

INSTITUTO SUPERIOR DE CIÊNCIAS ECONÓMICAS E EMPRESARIAIS

LICENCIATURA EM CONTABILIDADE E ADMINISTRAÇÃO

ADMINISTRAÇÃO E CONTROLO FINANCEIRO

A PROBLEMÁTICA DO RISCO CAMBIAL NA IMPORTAÇÃO

Estudo de caso: Empresas Importadoras de Automóveis em Cabo Verde

Sónia Manuela da Cruz Oliveira

Mindelo, Abril 2013

INSTITUTO SUPERIOR DE CIÊNCIAS ECONÓMICAS E EMPRESARIAIS

LICENCIATURA EM CONTABILIDADE E ADMINISTRAÇÃO

ADMINISTRAÇÃO E CONTROLO FINANCEIRO

A PROBLEMÁTICA DO RISCO CAMBIAL NA IMPORTAÇÃO

Estudo de caso: Empresas Importadoras de Automóveis em Cabo Verde

Sónia Manuela da Cruz Oliveira

ORIENTADOR: Dr.^a Raquel Alice Almeida

Mindelo, Abril 2013

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho a toda a minha família, em especial aos meus pais e meu tio que durante o meu percurso escolar estiveram sempre ao meu lado incansáveis, para que eu pudesse estar aqui hoje concluindo mais uma etapa deste longo percurso.

AGRADECIMENTOS

Gostaria de agradecer a todos aqueles que me ajudaram nesta caminhada, cujo apoio tornou possível a realização deste trabalho.

À minha família, pelo apoio incondicional que me deram e por estarem sempre do meu lado, em especial aos meus pais, Manuel Eduíno Lima Oliveira e Fernanda Dias da Cruz e os meus tios João de Deus Lima Oliveira, Maria Francisca Santos Oliveira, Maria de Lourdes Oliveira.

Agradeço à minha orientadora Dr.^a Raquel Almeida, pelo incentivo, dedicação e orientação e também pela disponibilidade demonstrada ao longo da pesquisa e desenvolvimento deste trabalho.

Ao ISCEE pela sua excelência de ensino e a todo o corpo docente pelos conhecimentos e por todo o apoio concedido durante o curso.

A todos os colaboradores das empresas constantes da lista fornecida pelo Instituto Nacional de Estatística (INE), no preenchimento dos questionários, pela sua colaboração e disponibilidade em responder tornando possível o estudo.

Em fim, agradeço a todos aqueles que directa ou indirectamente contribuíram para a realização deste trabalho.

RESUMO

A problemática do risco cambial surge a partir do momento em que agentes económicos decidem efectuar as suas transacções internacionais em divisas. Neste contexto, a necessidade de conhecer e compreender o mercado cambial é peremptório. Como forma de se protegerem das exposições de taxas de câmbio, os agentes sentem necessidade de recorrer a instrumentos de protecção cambial, de forma a proporcionar uma maior segurança à negociação.

O presente trabalho teve como objectivo identificar e avaliar o risco cambial nas empresas de importação de automóveis em Cabo Verde, bem como estudar o mercado cambial Cabo-verdiano, procurando, simultaneamente identificar os instrumentos de protecção disponíveis na nossa praça. No entanto, observou-se que no mercado nacional não há utilização dos derivados financeiros, embora, já seja prevista a sua implementação. Deste modo, as empresas de importação de automóveis encontram-se totalmente expostas a esse risco de mercado, e sem qualquer experiência em lidar com os instrumentos de protecção cambial.

Para a consecução dos objectivos propostos, realizou-se um estudo de caso, com o propósito de estudar a problemática do risco cambial nas empresas de importação de automóveis em Cabo Verde.

A colecta de dados foi realizada por meio de questionários aplicados às empresas importadoras de automóveis e foi complementada com uma entrevista não estruturada aplicada a um especialista com *know-how* na área.

Com o estudo foi possível descrever todas as etapas do processo de importação de automóveis e analisar a expressividade dos riscos cambiais nessas empresas.

Palavras-chave: Risco Cambial; Instrumentos de cobertura de risco; Importação; Mercado Cambial.

ABSTRACT

The problem of currency risk arises from the moment when economic agents decide to perform their international transactions in any foreign exchange. In this respect, the need to know and understand the exchange market is peremptory. As a way to protect themselves from the exposure of rates exchange, agents feel the need to resort to cambial instruments of protection, to provide a greater security to negotiations.

This present work had as objectives to identify and survey the currency risk in importing cars companies in Cape Verde, as well as studying the Cape Verdean exchange market to, simultaneously, identify the instruments of protection existent. However, it was observed that in the national market there is no use of financial derivatives, although its implementation is decided. Thus, importing cars companies are entirely exposed to this market risk and without any experience in dealing with the hedging risks these transactions imply.

To the attainment of the proposed objectives, we performed a case study with the purpose of studying the problem of currency risk in the importing cars companies in Cape Verde.

The data collection was held through questionnaires to the cars importing companies and was complemented with an unstructured interview applied to a specialist with expertise in the area.

With the study it was possible to describe all the stages of importing cars process and analyze the expressiveness of currency risks in these companies.

Keywords: Currency Risk; Hedging Instruments; Import, Exchange Market

ÍNDICE GERAL

DEDICATÓRIA	i
AGRADECIMENTOS.....	ii
RESUMO	iii
ABSTRACT	iv
LISTA DE ABREVIATURAS.....	x
CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO	1
1.1. Problema de Investigação	1
1.2. Justificação do Tema	1
1.3. Objectivos do Trabalho	2
1.3.1. Objectivo Geral.....	2
1.3.2. Objectivos Específicos	2
1.4. Delimitação do Tema	3
1.5. Metodologia	3
1.6. Estrutura do Trabalho	3
CAPÍTULO II – ENQUADRAMENTO TEÓRICO DO TEMA	5
2.1. Câmbio e Mercado Cambial	5
2.1.1. Conceito de taxa de câmbio.....	5
2.1.2. Mercado cambial.....	6
2.1.3. Regime de câmbios	9
2.1.4. Formação de taxas de câmbio.....	11
2.2. Risco Cambial	12
2.3. Protecção Cambial (<i>Hedge</i> Cambial).....	13
2.3.1 Mercado de Derivados	14
2.3.2. Agentes participantes do mercado de derivados	15
2.4. Risco Cambial nas Empresas de Importação.....	17
2.5. Instrumentos de Protecção Cambial (Derivados)	18
2.5.1. Contratos de futuros	18
2.5.2. Opções.....	19
2.5.3. <i>Swaps</i>	20
2.5.4. <i>Forward</i> ou contrato a prazo.....	22

CAPÍTULO III – IMPORTAÇÃO EM CABO VERDE	23
3. Definição e classificação Importação	23
3.1. O Processo de Importação	23
3.2. Os <i>Incoterms</i>	25
3.3. Os documentos de importação	25
3.3.1. Documentos emitidos pelo exportador	26
3.3.2. Documentos emitidos pelo transportador (transitário)	27
3.4. O seguro	27
3.5. Despacho de Importação	28
3.5.1. Impostos cobrados pelas Alfândegas.....	28
CAPÍTULO IV – POLÍTICA CAMBIAL EM CABO VERDE E INSTRUMENTOS DE COBERTURA DE RISCO	30
4.1. A Evolução e Classificação dos Regimes Cambiais	30
4.2. O Acordo de Cooperação Cambial Cabo Verde / Portugal.....	32
4.2.1 Evolução e objectivos do Acordo de Cooperação Cambial	32
4.2.2. A Ligação ao Euro	32
4.2.3. Vantagens da Paridade Cambial para a Economia Cabo-verdiana	33
4.2.4. Eventuais Custos da Paridade Cambial	34
4.3. Instrumentos de Cobertura de Risco	35
4.3.1. Classificação do Mercado Nacional.....	35
4.3.2. Risco de Taxa de Câmbio e os Instrumentos de Gestão de Risco Utilizados no Sector Bancário.....	37
CAPÍTULO V – CASO PRÁTICO	38
5.1. Metodologia	38
5.1.1. Universo de Pesquisa	38
5.1.2. Método de Recolha dos Dados	38
5.1.3. Análise dos Dados	39
5.2. Caracterização e Evolução do Mercado de Automóveis em Cabo Verde	40
5.3. Análise dos Resultados do Estudo.....	42
5.3.1. Simulação com Derivados Transaccionados em Mercado Balcão	50
5.3.1.1 <i>Forward</i> Cambial	51
5.3.1.2 Opções.....	51
CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES.....	53

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	55
ANEXOS	59

ÍNDICE DE QUADROS

Quadro 1 - Obrigações e direitos do comprador e do vendedor do <i>Call</i> e do <i>Put</i>	20
Quadro 2 - A relação das modalidades dos <i>incoterms</i>	25
Quadro 3 - Peso das moedas no cabaz de 1991	31
Quadro 4 – Lista de Empresas Importadoras de Automóveis (2010).....	39
Quadro 5 - Evolução de Importações em Cabo Verde	41
Quadro 6 - P 7 Alguma vez sofreu com o impacto das alterações das taxas de câmbio? vs P 8.3 Face ao volume de negócios da empresa, essas alterações foram expressivas? 44	
Quadro - 7 – P3.1 Indica os principais fornecedores, os respectivos países com quem mantém relações comerciais e as moedas utilizadas nas transacções	45
Quadro 8 - P 1.3 Qual o volume de negócios? vs P8.3 Face ao volume de negócio da empresa essas alterações foram expressivas?	45
Quadro 9 - P 7 Alguma vez sofreu com o impacto das alterações das taxas de câmbio? vs P 8.4 Quais foram as moedas que provocaram as oscilações cambiais?.....	46
Quadro 10 - P7 Alguma vez sofreu com o impacto das alterações das taxas de câmbio? Vs P11 Utiliza algum método na prevenção das alterações das taxas de câmbio?.....	46
Quadro 11 – P 8 Se sim essas variações foram (...) vs P 8.4 Quais foram as moedas que provocaram as oscilações cambiais?	47
Quadro 12 – P 1.3 Qual o volume de negócios? vs P 8.1 Qual a percentagem que as variações favoráveis tiveram sobre os resultados?	47
Quadro 13- P 1.3 Qual o volume de negócios vs P8.2 Qual a percentagem que as variações desfavoráveis tiveram sobre os resultados	48
Quadro 14 – P4 Qual o prazo médio de pagamento das facturas vs P Quais as condições de pagamento mais utilizados pela empresa? E P8.1 Qual a percentagem que as variações favoráveis tiveram sobre os resultados?	48
Quadro 15 – P 4 Qual o prazo médio de pagamento das facturas vs P5 Quais as condições de pagamento mais utilizados pela empresa?, P8.2 E as variações desfavoráveis?	50

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - P1 Capital Social.....	42
Gráfico 2 – P1.2 Forma Jurídica das Empresas.....	43
Gráfico 3 - P1.3 Volume de Negócio das Empresas	43
Gráfico 4 - P3.2 Qual a Moeda Preferencial nas Transacções	44

LISTA DE ABREVIATURAS

ACC – Acordo de Cooperação Cambial

BCE – Banco Central Europeu

BL – *Bill of Lading*

CEDEAO – Comunidade Económica dos Estados da África Ocidental

CFR – *Cost and Freight*

CIF – *Cost, Insurance and Freight*

CIP – *Carriage and Insurance Paid*

CPT– *Carriage Paid*

CVE – Escudos Cabo-Verdianos

DAF – *Delivered at Frontier*

DDP – *Delivered Duty Paid*

DDU – *Delivered Duty Unpaid*

DEQ – *Delivered Ex Quay*

DES – *Delivered Ex Ship*

DI – Despesas de Importação

DU – Documento administrativo único

EXW – *Works*

FAZ – *Free Alongside*

FCA – *Free Carrier Free on Board*

FOB – *Free on Board*

IAE – Inquérito Anual às Empresas

INE – Instituto Nacional de Estatística

PTE – Escudos Portugueses

TCE – Licença de Importação

UM – Unidades Monetários

CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO

1.1. Problema de Investigação

Este trabalho enquadra – se nas obrigações atribuídas aos alunos que têm como objectivo a obtenção do grau da licenciatura em Contabilidade e Administração no ramo de Controlo Financeiro e será nesse sentido que iremos desenvolver o trabalho.

A actividade de comércio internacional propicia elementos de desenvolvimento empresarial, levando a organização a participar de um processo mais complexo, que certamente lhe trará benefícios sobre diversos aspectos organizacionais.

Cabo Verde é uma pequena economia aberta muito condicionada pela conjuntura externa, dada a elevada dependência face às importações. Neste sentido pode tornar -se cada vez mais importante as empresas nacionais protegerem-se das oscilações cambiais. Embora, o escudo Cabo-Verdiano tenha paridade fixa com o euro, o que minimiza ou até anula os riscos cambiais nas transacções comerciais entre empresas nacionais e esse bloco económico, isso não suprime o impacto das alterações cambiais das outras duas grandes moedas, USD e JPY, nas operações comerciais.

É de realçar que em algum momento da vida todos acabam por ter que lidar com as taxas de câmbios, seja para relações comerciais, remessas dos emigrantes, até mesmo para especulação cambial por parte dos investidores.

1.2. Justificação do Tema

A crescente expansão e internacionalização das actividades económicas não podia deixar de fazer-se reflectir na área financeira e com particular incidência na área dos mercados cambiais, de modo que, concorrer em mercados abertos e ganhar capacidades competitivas são desafios que se colocam às empresas e às instituições financeiras.

A gestão e a cobertura de risco são novas áreas em que as empresas vêm procurando novos mecanismos e instrumentos financeiros, que permitem dar segurança nas suas operações. Este tema reveste-se de muito interesse e relevância, tendo em conta a situação actual da crise internacional que vem afectando e suscitando preocupações e

dúvidas quanto à problemática das alterações das taxas de câmbios no mercado financeiro a nível mundial.

É nesta perspectiva que optamos por pesquisar e elaborar o trabalho para dar a conhecer o impacto das alterações das taxas cambiais em operações de importação de automóveis bem como a importância da utilização das técnicas de cobertura de risco cambial.

1.3. Objectivos do Trabalho

1.3.1. Objectivo Geral

O objectivo geral deste trabalho é estudar a problemática dos riscos cambiais nas importações de automóveis pelas empresas nacionais, bem como as formas de minimizar esse risco do mercado.

1.3.2. Objectivos Específicos

Em termos específicos este trabalho consiste em:

- a) Aprofundar e enriquecer os nossos conhecimentos acerca do tema, e ao mesmo tempo levantar questões e sugestões com o propósito de aumentar o interesse dos profissionais e da população levando-os a que tenham uma maior atenção ao assunto;
- b) Explicitar o funcionamento do Mercado de Câmbio Cabo-verdiano, identificando os factores que contribuem para a formação da taxa de câmbio;
- c) Descrever o risco cambial associado às operações de importação;
- d) Analisar alguns dos principais instrumentos financeiros no mercado cambial com a finalidade de promover aos administradores o conhecimento suficiente para escolher entre as alternativas de protecção cambial existentes com base em estudo das práticas do banco da praça;
- e) Identificar e analisar os principais instrumentos de protecção cambial que vêm sendo adoptados pelas empresas nacionais.

1.4. Delimitação do Tema

Cabe salientar que a preocupação deste estudo será mostrar como as empresas de importação de automóveis, as quais foram sujeitas ao Inquérito Anual às Empresas (IAE/INE) aplicado no ano de 2010, que trabalham com outras divisas além do Euro, deverão proteger-se do risco cambial, tendo em conta os meios de protecção disponíveis na praça. A ênfase do estudo centra-se na importância da existência de uma boa política de gestão de risco cambial.

1.5. Metodologia

Tendo em conta os objectivos propostos para a realização do trabalho, apoiamos numa investigação de carácter descritivo e exploratório sobre o tema, a qual incidimo-nos, numa primeira fase sobre uma revisão bibliográfica, em livros, revistas especializadas, artigos nos jornais, *Internet* e outras publicações relacionadas com o assunto, seguido de um estudo de caso.

1.6. Estrutura do Trabalho

O presente trabalho é estruturado em cinco capítulos.

O primeiro capítulo é composto por uma secção introdutória, onde descrevemos o problema de investigação, a sua justificativa, apresentamos os objectivos propostos a alcançar e a delimitação do tema. Ainda neste ponto é exposto a metodologia de pesquisa utilizada.

No segundo capítulo, apresentamos o enquadramento teórico do tema, isto é, uma pesquisa teórica onde aborda-se alguns conceitos sobre o tema em questão.

No terceiro capítulo, procuramos retratar os procedimentos a seguir no processo de importação de automóvel no mercado nacional.

No quarto capítulo descrevemos a política cambial em Cabo Verde e o risco cambial no sector bancário, bem como os instrumentos de protecção por eles utilizados.

No capítulo cinco, apresentamos o estudo de caso, começando com uma breve caracterização do sector automóvel em Cabo Verde, seguido da análise dos dados e dos resultados obtidos com o questionário aplicado às empresas constantes na lista fornecida

pelo INE. Ainda nesse capítulo achamos pertinente elaborar uma simulação da utilização de instrumentos de cobertura de risco como as *Opções* e *Forward*.

Por último, apresentamos as considerações finais, onde debruçamos sobre as principais conclusões do trabalho, com relevância ao estudo de caso, bem como as recomendações para futuras investigações.

CAPÍTULO II – ENQUADRAMENTO TEÓRICO DO TEMA

2.1. Câmbio e Mercado Cambial

2.1.1. Conceito de taxa de câmbio

Uma operação cambial assenta num contrato através do qual as partes envolvidas, comprador e vendedor, se comprometem a “trocar” uma determinada moeda por outra, numa data convencionada (data-valor)¹ e a um preço acordado (câmbio ou taxa de cambio) (Fernandes, 2003).

Segundo Caiado e Caiado (2006), uma operação cambial sobre moedas consiste num acordo entre duas entidades, no qual ambas se comprometem a trocar uma moeda por outra, numa certa data, a um determinado preço.

A taxa de câmbio apareceu necessariamente para a regulação dos pagamentos e/ou transferências entre residentes de diferentes países, consequência de transacções económicas, como tal surgindo os débitos e créditos. Daí que as operações cambiais tenham por base o comércio internacional e os movimentos de capitais (Medeiros, 2003).

Pinho e Tavares (2012) defendem que, “taxa de câmbio é o valor de uma moeda expressa em Unidades Monetárias (U.M) de outra moeda. Para os autores, Carvalho, Assis e Joaquim (2007), a taxa de câmbio é o preço de uma moeda estrangeira medido em unidades ou fracções da moeda nacional, que a taxa de câmbio reflecte assim, o custo de uma moeda em relação a outra.

De acordo com Fernandes (2003) a moeda estrangeira é agrupada em divisas² primárias e secundárias, de acordo com a sua natureza. São divisas primárias³, os fundos mantidos em contas no exterior, títulos de créditos e outros meios de pagamentos, susceptíveis de permitir a regularização das transacções internacionais. Ainda realça que divisas

¹Data- valor corresponde à data de liquidação da maioria das operações praticadas no mercado *spot* e esta é geralmente o segundo dia útil imediatamente a seguir à data de realização do contrato de compra e venda. (Porfírio, 2003). É também designado por data-valor *spot*, significa que, regra geral, nas operações às vistas (*spot*), a disponibilidade das divisas é concretizada dois dias úteis depois da negociação da taxa de câmbio.” (Ribeiro, 1995).

²Divisas são créditos sobre o exterior expresso em moeda estrangeira” (Fernandes, 2003).

³ Divisas primárias também são conhecidas por cotação de saque ou simplesmente divisas. (Fernandes, 2003).

secundárias⁴ são as notas e moedas estrangeiras enquanto não são transformadas em depósitos bancários, ou seja, em moeda escritural.

Fernandes (2003) defende que as instituições bancárias têm dois tipos de cotações: uma cotação especialmente destinada às notas e moedas e outra aplicável às restantes divisas. Afirmar ainda, que as taxas de câmbio são diferentes, sendo a cotação de saque mais favorável aos clientes.

Pinho e Tavares (2012) defendem que no âmbito da comparação entre duas moedas, a taxa de câmbio pode ser apresentada de duas formas: a cotação directa⁵ e a cotação indirecta⁶.

No dia-a-dia as taxas cambiais são agrupadas em tabelas de cotações, as quais são afixadas nos bancos para conhecimento do público, tabelas essas que contêm dois valores para a moeda cotada: um de compra (*bit*) e outro de venda (*offer*) (Fernandes, 2003). Portanto, há uma taxa de câmbio de compra e uma taxa de câmbio de venda. Estes valores devem, ser sempre entendidos na óptica do banco, ou de quem fornece a cotação. Quando compra a moeda (de um exportador, por exemplo) usa-se a taxa de câmbio de compra. Quando a instituição financeira vende a um importador, por exemplo a taxa de câmbio que se utiliza é a de venda. Conforme Pinho e Tavares (2012) a diferença entre estas taxas é a margem comercial do banco ou o *spread*.

2.1.2. Mercado cambial

Assim como, os outros preços na economia são determinados pela interacção dos compradores e devedores, as taxas de câmbios são determinadas pela interacção dos indivíduos, empresas e instituições financeiras que compram e vendem moedas estrangeiras para fazer pagamentos internacionais. O mercado no qual as trocas de moeda internacional ocorrem é denominado mercado de câmbio (Krugman e Obstfeld, 2001).

⁴ Divisas secundárias também conhecidas por câmbio manual. (Fernandes, 2003)

⁵ Cotação directa – quantidade de moeda nacional necessária para adquirir uma unidade de uma moeda estrangeira USD/EUR. Se a taxa de câmbio for de USD/EUR = 0,8, por exemplo, significa que para adquirir 1 dólar são necessários 0,8 euros. (Pinho e Tavares, 2011)

⁶ Cotação indirecta – quantidade de moeda estrangeira necessária para adquirir uma moeda nacional EUR/USD. A taxa de EUR/USD = 1,25 significa que são necessários 1,25 dólares para adquirir 1 euro. (Pinho e Tavares, 2011)

De acordo com Samuelson e Nordhaus (2005), o mercado cambial é o mercado em que as moedas dos diferentes países são transaccionadas e em que são determinadas as taxas de câmbio.

De acordo com Caiado e Caiado (2006), o mercado cambial assume hoje projecção mundial, com um número crescente de operações e de transacções efectuadas, funcionando durante o dia inteiro, sem interrupções, nas principais praças mundiais⁷. Ainda enumera algumas características desse mercado, as ordens de compra e venda são dadas a partir de salas de câmbio, outra característica dos mercados cambiais é o facto de que as autoridades monetárias não devem perturbar o seu normal funcionamento, só intervindo em situações críticas, sobretudo quando há que criar condições que se compatibilizam com os objectivos macroeconómicos, estabelecidas pelas políticas monetárias, financeiras e cambiais.

Pinho e Tavares (2012) complementam dizendo que, o mercado cambial é o segmento do mercado financeiro onde se realizam as operações de compra e venda da moeda estrangeira.

Os participantes do mercado de câmbio são os bancos comerciais, as empresas que participam do comércio internacional, as instituições financeiras e não bancárias, como as empresas administradoras de activos e as companhias de seguro, e os bancos centrais. Os indivíduos também podem participar no mercado de câmbio (Krugman, Obstfeld, 2001).

Como intervenientes do mercado cambial podemos identificar (Medeiros 2003):

- a) As sociedades comerciais, que mercê de operarem em mercados estrangeiros, nas ópticas de importação e de exportação, tem necessidades de divisas ou de liquidez;
- b) Os bancos comerciais, que fulcralmente estão no mercado, por eles passando as transacções internacionais que implicam débitos e créditos despoletados pelas empresas e pessoas singulares. A par desta actividade ao serviço da economia, dedicam-se sobretudo ao comércio de divisas com outros bancos – denominado

⁷Principais praças mundiais: Tóquio, Singapura, Hong- Kong, Londres, Paris, Chicago, entre outras

de comércio interbancário, com a preocupação de rentabilizar constantemente os seus activos em divisas e a sua liquidez;

- c) As instituições financeiras não bancárias que, a partir de meados dos anos 80, incrementaram as suas actividades junto dos clientes em diversos segmentos do mercado;
- d) Os bancos centrais, que compram e vendem reservas internacionais nos mercados privados de activos a fim de influenciar as condições macroeconómicas das respectivas economias.

As transacções que ocorrem entre estes intervenientes são designadas genericamente por intervenções oficiais nos mercados de câmbios e influenciam a injeção ou retirada de meios de pagamentos em circulação na economia.

Segundo Pinto e Tavares (2012), consoante o prazo das operações, temos designadamente as seguintes operações:

- As operações *spot* ou à vista, são as operações que envolvem a troca imediata entre duas moedas;
- As operações *forward* ou a prazo: o *forward* cambial, ou operação cambial a prazo, permite comprar ou vender numa data futura, até 12 meses, um determinado montante de moeda estrangeira. Normalmente são as empresas importadoras e exportadoras que utilizam as operações *forward*, no sentido de reduzir o risco cambial. Contudo, também é utilizado como forma de tirar partido das variações do mercado.

Segundo Porfírio (2003) o funcionamento geral do mercado *spot* ou à vista, das taxas de câmbio ou das taxas de juros é directamente fixado pelo mercado, no livre jogo da oferta e da procura, flutuando de acordo com as condições e negociações nele verificadas, ainda que estreitamente ligadas a determinadas taxas directoras e intervenções directas no mercado, conduzidas pelas autoridades governamentais dos respectivos países. Esse autor define mercado *spot*, sendo o mercado onde diariamente se efectuam operações com efectivação, liquidação imediata⁸. Realça ainda que é nesse

⁸Nesse contexto “imediata é um prazo que pode ir até dois dias uteis a data de concretização da operação”(Porfírio, 2003)

mercado que se formam os câmbios à vista, diariamente fixadas pelas instituições financeiras.

2.1.3. Regime de câmbios

Samuelson e Nordhaus (2005) ressaltam que os dois sistemas mais amplamente usados actualmente, são as taxas de câmbio fixas e as flexíveis. Segundo Oliveira e Pacheco (2005) os países, em geral, adoptam um dos três tipos mais comuns de câmbio: câmbio fixo, câmbio flutuante “sujo”⁹ ou administrativa, câmbio flutuante ou flutuante “pura”.

O regime de câmbio fixo é aquele em que os governos fixam a taxa à qual a sua moeda será convertida noutra (Samuelson e Nordhaus, 2005). Um regime de câmbio fixo caracteriza-se por uma elevada estabilidade da taxa de câmbio. O governo ou as autoridades monetárias ligam a sua moeda a uma outra moeda ou a um padrão, intervindo sempre que ela se afaste dos limites fixados em relação à outra moeda ou ao padrão (Fernandes, 2003).

O Banco Central é responsável pela manutenção da paridade e intervém no Mercado Monetário (através da taxa de juro) e Cambial (através da compra e venda de moedas estrangeiras) sempre que necessário, para equilibrar o mercado cambial e evitar que a taxa de câmbio seja diferente da paridade¹⁰. Para defender a paridade, o Banco Central tem de manter um certo nível de reservas internacional, que são, no fundo, o garante desse regime¹¹.

Nesse caso, as operações a desenvolver são simples: perante o aumento do nível das reservas internacionais os bancos centrais vão intervir, permitindo a expansão dos meios de pagamentos e, inversamente, na ocorrência de diminuições das reservas vai-se permitir a redução dos meios de pagamentos.¹²

⁹Regime de câmbio Flutuante “ Sujo” ou Flexível, se caracteriza pela formação das taxas de câmbio como resultado das forças de oferta e procura de moeda estrangeira no mercado nacional, porém com interferência da autoridade monetária. (Oliveira, Pacheco, 2005)

¹⁰ Paridade ou taxa cambial nominal é a taxa de câmbio fixada oficialmente (Medeiros, 2003)

Havendo alteração da paridade, há que entrar com os conceitos de depreciação e apreciação. “Diz-se que há depreciação quando a taxa de câmbio sobe, o que significa que o valor cambial desce. Apreciação, a taxa de câmbio desce, o que significa que os preços dos bens e serviços do país em causa se tornaram mais caros para os clientes do estrangeiros.” (Medeiros, 2003)

¹¹ Regimes Cambiais em Cabo Verde, caderno BCV- N°8/2008

¹² *Ibidem*

Já o regime de câmbio flexível permite às autoridades monetárias manterem uma política macroeconómica e cambial autónoma, ajustável aos objectivos de política macroeconómica traçada. As autoridades monetárias não se encontram obrigadas a intervir no mercado dada a inexistência de limite de flutuação pré-definidos e obrigatórias (Fernandes, 2003).

O regime a taxa de câmbio flexível ou flutuante é totalmente determinado pelas forças do Mercado Cambial, através da influência da procura e oferta por moeda estrangeira pelas famílias e pelas empresas (Samuelson e Nordhaus, 2005). Neste sistema a Autoridade Monetária não utiliza os instrumentos da Política Económica que tem a seu cargo para influenciar o valor da sua moeda em relação às outras moedas, quer isto dizer que os governos seguem uma política de não - interferência em relação à sua taxa de câmbio e não tentam fixar uma determinada taxa. Portanto, é a interacção entre a oferta e a procura da moeda estrangeira que determina a taxa de câmbio. Deste modo a taxa de câmbio se alterará à medida que haja mudança dos factores que influenciam a procura e a oferta de moeda estrangeira.¹³

A oferta de moedas estrangeiras depende do volume das exportações, da entrada de turistas e capitais externos. A procura de moedas estrangeiras depende do volume de importações e da saída de turistas e capitais. Quanto maior a oferta de divisas, menor é a taxa de câmbio da moeda estrangeira; e quanto maior a procura de divisas, maior será a taxa de câmbio. Segundo Oliveira e Pacheco (2005) este é um regime pouco usado, “o câmbio é volátil”, o que prejudica o planeamento dos agentes.

O regime de câmbio flutuante “sujo” ou administrativa é praticamente igual ao regime flutuante mas neste há intervenção das autoridades monetárias, no momento em que considera essa taxa indesejável para os interesses económicos do país. Conforme Oliveira e Pacheco (2005) nesse regime as autoridades monetárias estabelecem uma faixa dentro da qual a taxa de câmbio poderá flutuar, entre um *floor* (chão) e um *cap* (tecto).

A flutuação administrada (ou suja), a autoridade monetária influencia os movimentos da taxa de câmbio por meio de intervenção activa no mercado cambial, a taxa de câmbio

¹³ Regimes cambiais em Cabo Verde, caderno BCV- N.º.8/2008

pode flutuar livremente dentro de uma determinada faixa ou banda pré-definida, paridade ajustável.¹⁴

2.1.4. Formação de taxas de câmbio

Os principais factores responsáveis pela oscilação da taxa de câmbio entre duas moedas são as variáveis macroeconómicas fundamentais (diferencial das taxas de inflação, diferencial das taxas de juros, entre outros) para determinar a performance relativa entre dois países. Contudo, a evolução das taxas de câmbio é difícil de prever, devido à interacção dos agentes especuladores que afectam a taxa de câmbio ao tentar aproveitar o desfasamento do mercado para realizar mais-valias (Pinho e Tavares, 2012).

“No mercado de câmbio, a moeda estrangeira é uma mercadoria e, como tal, está sujeita às leis de oferta e procura” (Carvalho; Assis e Joaquim, 2007).

Ao existir maior pressão para a compra de uma dada moeda, por consequência a sua cotação tenderá a subir, e a outra dá-se exactamente o contrário, implicando a queda da respectiva cotação (Caiado e Caiado, 2006).

Carbaugh (2004) defende que os valores das moedas são determinados pelas forças livres da oferta e da procura, desde que os Bancos Centrais não tentem estabilizá-los.

Em um mercado livre, a taxa de câmbio de equilíbrio ocorre no ponto em que a quantidade de procura de uma moeda estrangeira se iguala à quantidade de oferta dessa moeda (Carbaugh, 2004).

O equilíbrio entre a oferta e a procura para câmbio determina a taxa de câmbio de uma moeda. (Samuelson e Nordhaus, 2005).

A taxa de câmbio de mercado, no regime de câmbio flutuante pura, é sempre resultado das forças de oferta e de procura. No regime de câmbio flutuante “sujo” ou administrativa, a relação pode ser alterada em função de intervenções pontuais da autoridade monetária, que entra no mercado comprando e vendendo divisas, em função de ajustes necessários na taxa de câmbio. Factores económicos e políticos também podem alterar esta relação. Uma iminente crise cambial de algum país ao redor do mundo ou uma possível renúncia de um importante chefe de estado pode elevar o risco

¹⁴ Regimes Cambiais em Cabo Verde, caderno BCV- N°8/2008)

económico e político global e fazer com que, por exemplo, a procura por moeda estrangeira em determinado país possa aumentar, desvalorizando¹⁵ a taxa de câmbio local (Oliveira e Pacheco, 2005).

Conforme Carvalho, Assis e Joaquim (2007), as elevações ou reduções dos preços das moedas estrangeiras em relação à moeda nacional, sofrem influência de factores económicos e sociais, tanto internos quanto externos. Essas valorizações cambiais têm efeito perverso no caixa dos exportadores/importadores com activos em moeda estrangeira, motivo pelo qual devem estar atentos ao cenário político – económico nacional e internacional.

De acordo com Caiado e Caiado (2006), a estabilidade cambial da moeda de qualquer país assenta basicamente na produtividade sustentada da sua economia, assim como no respectivo nível de competitividade.

2.2. Risco Cambial

Porfírio (2003) define risco cambial como a probabilidade dos resultados da organização se situarem num nível diferente do previsto, em consequência de variações cambiais sobre as posições da moeda detidas num determinado momento.

Cobertura de risco é o processo que visa eliminar ou minimizar o risco de posições através da realização de operações nos mercados a prazo. (Bastardo, 1995)

Para Ross, Westerfield e Jordan (2011) o risco de câmbio é o risco associado a operações internacionais em um mundo no qual o valor relativo das moedas varia.

O risco de câmbio surge não apenas com transacções que pressuponham pagamentos e recebimentos futuros em moedas estrangeiras, mas também com a necessidade de avaliar o *stocks* e activos mantidos no exterior em termos da moeda doméstica para inclusão no balancete consolidado da empresa comprometimento contabilístico, e da estimativa do valor doméstico do lucro futuro da empresa. (Salvatore, 2000).

Ao longo do tempo, as curvas da procura e oferta de câmbio de uma nação se deslocam, fazendo com que a taxa de câmbio à vista varie com frequência. As curvas da procura e

¹⁵Desvalorização - ocorre quando a taxa de câmbio oficial da moeda de um país é diminuída. Um aumento da taxa de câmbio oficial é designado por revalorização. (Samuelson , Nordhaus, 2005)

oferta de câmbio de uma nação se deslocam no tempo como resultado de mudanças nas preferências relativas a produtos domésticos e importados na nação e no exterior, de crescimento e taxas inflação diferentes em diferentes nações, mudanças nas taxas de juros relativos, nas expectativas e assim por diante. Em resumo, um mundo dinâmico que passa por constantes mudanças, as taxas de câmbio variam com frequência, reflectindo a constante modificação das numerosas forças económicas que actuam simultaneamente (Salvatore, 2000).

Conforme Ross, Westerfield e Jordan (2011) existem três tipos diferentes de risco de variação de taxa de câmbio, ou exposição cambial: exposição a curto prazo, a longo prazo e exposição contabilística.

Primeiramente, a exposição de curto prazo se refere às oscilações diárias na taxa de câmbio que podem causar incerteza para as empresas que trabalham com contratos de curto prazo, no mercado internacional. Estas empresas podem realizar contratos a termo a fim de travar uma taxa de câmbio para a liquidação futura de contratos.

Já as exposições de longo prazo podem ser influenciadas por mudanças inesperadas na estrutura económica, por isso seus riscos são mais difíceis de serem cobertos. A principal causa disso é a inexistência ou a falta de liquidez de mercados a termo organizados para prazos muito longo.

A exposição contabilística é de alta relevância, para algumas empresas que são obrigadas a converter o balanço para outra moeda. Estas transformações podem distorcer informações contabilísticas.

2.3. Protecção Cambial (*Hedge* Cambial)

Hedging é definido como uma operação em que se compensa uma compra ou venda actual por uma venda ou compra futura (Medeiros 2003).

Afirma Porfírio (2003), *hedging* no sentido financeiro, pode ser definido como um procedimento que origina uma posição tal, que o ganho ou a perda obtida por via de *hedging*, cubra ou anule qualquer perda ou ganho incorrido, ou seja, fazer *hedging* não é especular, mas é antes compensar financeiramente, normalmente no mercado de derivados, uma posição real subjacente, para que o ganho ou perda obtido no *hedge* seja

idêntico à perda ou o ganho na posição real subjacente, registando-se assim um importante efeito de compensação que anule uma posição inicial de risco.

A preocupação dos agentes económicos com a protecção dos valores dos seus activos e passivos é bem antiga. Portanto, para Oliveira e Pacheco (2005), a protecção contra incertezas em relação a preços de diversos produtos no futuro é um tema estudado desde tempos bastante remotos. Os agentes sempre se preocuparam com a oscilação de preços no futuro, cujo comportamento está relacionado com suas actividades empresariais no presente. As operações de protecção cambial (*hedge* ou *hedging*), entretanto, não garantem protecção total dos activos e/ou passivos.

2.3.1 Mercado de Derivados

Para o perfeito entendimento do Mercado de Derivados, será necessário falar sobre os derivados, que são os instrumentos financeiros negociados no mercado.

Os derivados, também chamados de instrumentos de *hedge*, surgiram com o propósito de dar aos agentes a protecção necessária contra variação de preços futuros. Assim, são chamados instrumentos derivados na medida em que se consubstanciam numa operação que tem por base uma acção de cobertura de uma posição de risco, detido sobre um activo ou passivo real subjacente (Porfírio, 2003).

Segundo Pinho, Tavares (2012), os derivados são instrumentos financeiros criados com base noutros instrumentos (activos subjacente), e cujo valor depende do valor desses activos, sendo notável a crescente importância dos derivados no campo das finanças. Estes instrumentos permitem, não só controlar o risco, garantido o preço futuro de um determinado activo, como também tirar partido de uma conjuntura sobre a evolução dos preços desses activos.

Essas operações de protecção também podem ser realizadas directamente entre dois agentes de mercado, fora da bolsa, no chamado Mercado de Balcão. Neste caso, as contrapartes devem negociar o valor, prazo e demais condições entre si. São operações mais flexíveis, visto que se ajustam às necessidades das duas partes (comprador e vendedor), porém apresentam o risco de incumprimento, pois não exigem depósitos de margem de garantia nem ajustes diários das contrapartes.

Portanto os derivados são negociados geralmente em bolsas específicas, e os volumes transaccionados atingem volumes fantásticos.

2.3.2. Agentes participantes do mercado de derivados

Para melhor entender o funcionamento do Mercado de Derivados é necessário também conhecer os agentes que dele participam e os seus respectivos papéis. Sendo que os agentes que participam no mercado de derivados são designadamente: os *hedger*, os especuladores e a arbitragem (Marmitt, 2009).

Conforme Oliveira e Pacheco (2005), *hedger* é um agente financeiro que possui determinado activo, cujo preço está sujeito às oscilações futuras de preços e deseja proteger-se contra essas oscilações. Na busca de protecção (*hedge*), esse agente deve realizar a venda de um derivado específico para seu produto (activo), que pode ser moeda estrangeira, entre outros.

Porém, Cavalcante, Misumi e Rudge (2005) definem *hedge* como sendo “*o acto de tomar uma posição em futuros opostos à posição assumida no mercado pronto, para minimizar riscos de perdas financeiras numa alteração de preços*”. Neste caso, o objectivo dos *hedgers* não é ganhar dinheiro, mas sim evitar perdas associados ao risco atinente às posições longas ou curtas anteriormente assumidas (Ferreira, 2005).

Para Marmitt (2009), os *hedgers* são agentes económicos que actuam no mercado procurando essencialmente proteger os seus activos e passivos, sem objectivo de lucro, transferindo o risco para os especuladores. É nesta perspectiva que Ferreira (2005), menciona que, os *hedgers* através dos derivados tendem a reduzir os riscos operacionais e financeiros a que as empresas ou particulares estão sujeitas, no caso de houver movimentos adversos nos preços.

Já, o Especulador é o agente do Mercado de Derivados que faz apostas, buscando-se aproveitar das oscilações de preço. De acordo com Oliveira e Pacheco (2005), o especulador é o agente financeiro que entra e sai rapidamente do mercado apostando no comportamento dos preços dos derivados, buscando obter ganhos nas operações. Além disso, assumem elevado risco e não possuem o activo básico do contrato derivado.

Declara Cavalcante, Misumi e Rudge (2005) os especuladores são atraídos pelos investidores ou *hedgers* que não desejam carregar custos e preferem transferir o risco,

criando para isso condições mais atraentes de preços. Os especuladores não são necessariamente especialistas de activos negociados, por essa razão operam com cautela. Estes autores defendem que as operações dos especuladores se caracterizam por uma entrada e saída rápida do mercado, num certo desinteresse em manter posições até ao fim do contrato e ainda são menores que as operações de *hedge*.

De acordo com Salvatore (2000) o especulador é o oposto do *hedge*, uma vez que o *hedge* tenta cobrir um risco de câmbio, o especulador aceita e até mesmo busca um risco de câmbio, na expectativa de obter o lucro. Ferreira (2005) complementa dizendo que, a especulação está associada ao investimento, sendo que apresenta como uma forma agressiva de investir, onde o especulador assume abertamente os riscos de perdas substanciais em troca de lucros esperados mais elevados por flutuações nos preços.

Conforme Oliveira e Pacheco (2005), os especuladores exercem um papel importante nos mercados, fornecendo liquidez e absorvendo o risco dos *hedgers*. Sem a sua presença, o mercado ficaria ilíquida na maior parte do tempo, o que dificultaria o *hedge* e o próprio mercado.

De acordo com Cavalcante, Misumi e Rudge (2005) a arbitragem é a operação que busca tirar proveito de variações na diferença de preço entre dois activos ou entre dois mercados, ou das expectativas futuras de mudanças nessas diferenças. Apresentam normalmente níveis de risco inferior ao da especulação, pois as posições ficam travadas em dois segmentos de mercado, o que atrai grande número de interessados, que colaboram decisivamente para a formação de preços, transferência de risco e atracção de *hedgers*.

Conforme Oliveira e Pacheco (2005), o árbitro é um agente que monitora todos os mercados em busca de distorções momentâneas de preços, buscando aproveitar a oportunidade de obtenção de lucro sem correr risco. Os árbitros exercem um importante papel, pois promovem um equilíbrio no mercado, eliminando as distorções.

Para Ferreira (2011) a arbitragem é uma estratégia de obtenção de lucro sem correr riscos, tirando partido da imperfeição dos mercados que podem atribuir preços diferentes ao mesmo produto ou a produtos equivalentes.

Afonso *et al.* (2004) identificam duas operações de arbitragem: a arbitragem longa-curta (*cash and carry*), que envolve a compra à vista do activo subjacente à venda de futuros, e a arbitragem curta-longa (*reverse cash and carry*), consistindo na venda à vista do activo e à compra dos futuros.

2.4. Risco Cambial nas Empresas de Importação

As empresas importadoras precisam adoptar mecanismos de protecção cambial, adquirindo no mercado instrumentos de *hedge* que lhes ofereçam protecção contra a valorização cambial. Para a importação, o *hedge* pode ser utilizado para que quando o importador fizer o pagamento para o exportador, o preço que este pagar ficar protegido contra oscilações da moeda, protegendo o custo final da moeda.

As empresas importadoras acabam por incorrer num risco relevante nas suas transacções, estando sujeito ao impacto da variação da taxa de câmbio.

É no Mercado Cambial que as organizações vão realizar as suas transacções e onde, portanto, vão correr riscos. No entanto, é no Mercado de Derivados onde vão tentar proteger-se das oscilações indesejáveis das taxas de câmbio. Conforme Oliveira e Pacheco (2005) a busca pela redução ou eliminação do risco cambial pode ser obtida por meio dos derivados. Compreender os fenómenos que interferem na variação da taxa de câmbio é de fundamental importância para as empresas importadoras.

Além da oscilação da taxa de câmbio, decorrente do resultado da oferta e procura por moeda estrangeira e intervenções das autoridades monetárias, as empresas se deparam com a acção de especuladores, que também conseguem movimentar o preço da moeda para cima ou para baixo.

2.5. Instrumentos de Protecção Cambial (Derivados)

Para Alcarva (2011) os produtos derivados, na sua vertente de instrumentos de cobertura de risco, permitem às empresas erradicar ou minimizar as perdas eventuais que derivam dos riscos que confrontam a sua actividade.

Os derivados são os activos financeiros com maior desenvolvimento nas últimas décadas e constituem um importante instrumento para a redução da exposição ao risco, afirma, Abreu *et al.* (2012). Para este autor as quatro principais categorias de activos derivados são: *forward*, futuros, opções e *swaps*. Mas para Pinho e Tavares (2012) os produtos financeiros que tiveram um rápido crescimento nos últimos anos resumem-se às opções, aos contratos futuros e aos *swaps*.

Os instrumentos de protecção cambial, derivados, são produtos financeiros, disponibilizados no mercado (por instituições financeiras e/ ou bolsas de valores) que procuram reduzir ou eliminar oscilações indesejáveis das taxas de câmbio para as organizações que possuem activos e/ou passivos em moedas estrangeiras.

Segundo Pinho e Tavares (2012) esses instrumentos permitem não só, controlar o risco, garantindo o preço futuro de um determinado activo, como também, tirar partido de uma conjectura sobre a evolução dos preços desses activos.

De acordo com Nabais e Ferreira (2012), os mercados a prazo, *forward*, *swap*, mercado de futuros e opções são os produtos derivados que surgiram como resposta ao risco que as empresas enfrentam.

2.5.1. Contratos de futuros

Os contratos de futuros surgiram pela primeira vez nos EUA no ano de 1840 como instrumento financeiro para o mercado de produtos agrícolas. Cento e trinta e dois (132) anos depois iniciaram o mercado de futuros financeiros, desde então registando um rápido desenvolvimento. A razão para este extraordinário crescimento prende-se com o colapso do Acordo de Bretton Woods¹⁶. O mercado de futuros veio introduzir

¹⁶Colapso do Acordo de Bretton Woods aconteceu quando os EUA abandonaram formalmente a convertibilidade do dólar em ouro, o que acabou com o sistema Bretton Woods. (Samuelson e Nordhaus, 2005)

instrumentos específicos com vista ao controlo dos riscos de taxa de juro e de taxa de câmbio, controlo esse não possível nos mercados à vista (Medeiros, 2003).

Um contrato de futuros constitui outro instrumento de cobertura de risco sobre mercado derivado. De acordo com o Medeiros (2003) pode definir-se contrato de futuros como um acordo para comprar ou vender, num mercado organizado (bolsa de valores), uma quantidade estandardizada de uma divisa, ou de um outro activo financeiro, numa data futura pré-determinada e a um preço acordado entre as duas partes.

Para Pinho e Tavares (2012) o contrato futuro é um contrato padronizado de compra e venda a prazo, através do qual, o comprador e o vendedor acordam um preço futuro, para um determinado activo (activo subjacente). O preço é fixado no início do contrato, mas o activo só é pago na data de entrega.

De acordo com Ferreira (2005) no início do contrato de futuros, as partes contratantes depositam uma margem inicial que serve de suporte para as primeiras oscilações.

Um contrato de futuro é um contrato negociável, efectuado num mercado organizado, em que as partes, comprador¹⁷, se obriga a comprar à outra, vendedor,¹⁸ a um preço acordado, um determinado activo, em quantidades e qualidades normalizados, numa dada , em um local pré-estabelecido, segundo Pinho e Soares (2008). Complementando, o futuro, ao contrário da opção, é um contrato simétrico, que não dá lugar ao pagamento de um prémio (Afonso *et al.*, 2004).

2.5.2. Opções

Declara Porfírio (2003) as opções conheceram a sua mais forte expansão, a partir do início dos anos 80. São contratados no Mercado de Bolsa ou no Mercado Balcão (por meio de instituições financeiras – opções flexíveis).

Segundo Pinho e Tavares (2012) as opções são contratos estabelecidos entre duas partes, em que o comprador da opção tem o direito (mas não o dever), de comprar ou vender um determinado activo (activo subjacente), numa determinada data futura (maturidade), a um preço pré- estabelecido (preço de exercício).

¹⁷ O comprador tem uma posição longa dado que ao adquirir o contrato se compromete a adquirir o activo subjacente. (Pinho; Soares, 2008)

¹⁸ O vendedor do contrato de futuro tem uma posição curta. (Pinho; Soares,2008)

Ainda de acordo com Pires (2008) as opções concedem ao seu detentor o direito de comprar, *call option*¹⁹, ou de vender, *put option*²⁰ um activo até uma data de expiração (opção europeia) ou numa em qualquer momento, desde a sua compra até à data de expiração (opção americana) a determinado preço designado preço de exercício.

As opções Americanas constituem um maior risco para seu vendedor, podendo proporcionar uma margem significativamente maior de ganhos para o seu comprador, envolvendo o pagamento de um prémio superior ao das opções Europeias. (Porfírio, 2003)

Segundo Porfírio (2003) a compra de uma opção obriga sempre o seu comprador ao pagamento de um prémio, sendo que esse varia de acordo com as duas modalidades de opções. Ainda para este autor, os contratos de opções possibilitam cobrir uma evolução desfavorável dos preços sem que, todavia, se prescindia de eventuais ganhos que possam advir de uma evolução favoráveis.

O quadro seguinte retrata as obrigações e os direitos do comprador e do vendedor, nas duas modalidades de opções.

Quadro 1 - Obrigações e direitos do comprador e do vendedor do *Call* e do *Put*

Participantes	Obrigaçã/ direito	<i>Call</i>	<i>Put</i>
Comprador	Direito	Compra de um activo nas condições acordadas	Venda de um activo nas condições acordadas
	Obrigaçã	Pagamento de um prémio	Pagamento de um prémio
Vendedor	Direito	Recebimento de um prémio	Recebimento de prémio
	Obrigaçã	Venda de um activo nas condições acordadas	Compra de um activo nas condições acordadas

Fonte: Porfírio (2003)

2.5.3. Swaps

Os *swaps*, à semelhança dos outros derivados, são fundamentalmente um instrumento de cobertura de risco, que permite às empresas, em particular, salvaguardar-se das

¹⁹ *Call Option* define-se como um direito optativo de compra a prazo de um activo, a um determinado preço previamente estabelecido (Porfírio,2003)

²⁰ *Put Option* representa um direito de venda a prazo de um activo, a um determinado preço previamente estabelecido. (Porfírio,2003)

consequências adversas das oscilações desfavoráveis das taxas de juros e câmbio, para além de serem ocasionalmente utilizados para finalidades arbitragistas, especulativas, e até puramente contabilísticas (Antunes, 2009). Ao contrário dos futuros e das opções, os *swaps* são tipicamente derivados do mercado balcão.

Segundo Porfírio (2003), o *swap* constitui uma operação que pode representar vantagens significativas para as empresas exportadoras e importadoras que lidam regularmente com diversas divisas, e que, por esta via, passam a dispor de um instrumento privilegiado para modificarem as suas posições cambiais, em função da política de gestão de risco prosseguida.

Swap no Mercado de Derivados, representa uma operação de troca de indexadores (juros, taxas de câmbio, ouro entre outros), na qual um interessado – investidor, exportador, importador, entre outros – realiza um negócio para se proteger da oscilação de preços de activos, através da troca de fluxos de caixa. Portanto, para Pinho e Tavares (2012), *swap* “é um acordo privado entre duas partes, através do qual, as partes se comprometem a trocar os fluxos financeiros futuros, durante um determinado período, mediante condições acordadas na negociação do contrato”.

Há essencialmente dois tipos de *swap*: *interest rate swap* - *swap* de taxas de juros (IRS) e *currency swap* (*swap* de divisas). Geralmente, as operações de *swap* são intermediadas por instituições financeiras, que têm como função, conceder a operação e assegurar que as partes liquidem as suas obrigações e cobram para isso uma comissão. O *swap* de taxa de juro permite trocar *cash flows* à taxa fixa por *cash flows* a uma taxa variável, e o *swap* de divisas permite trocar *cash flows* futuros na divisa y. *Swap* de divisas é um contrato através do qual, duas partes trocam entre si moedas, e respectivos recebimentos ou pagamentos de juros durante um período de tempo determinado (Pinho e Tavares, 2012).

Segundo Porfírio (2003) uma operação de *swap* cambial apresenta vantagens importantes para as entidades que a eles recorrem, na medida em que lhes permite o acesso a mercados de divisas e de taxas de câmbio alternativos. Realça ainda que para além destas vantagens, o *swap* cambial pode permitir a cobertura de Risco de Balanço, ou contabilístico.

Segundo Ferreira (2005) um *swap* é equivalente a uma série de contratos *forward* exigindo uma troca entre as duas partes em cada uma das datas de pagamentos de juros no futuro.

2.5.4. *Forward* ou contrato a prazo

Para Porfírio (2003) uma das formas mais utilizadas pelas empresas na cobertura do seu risco cambial é o contrato *forward*. Para esse autor, *forward outright* ou simplesmente *forward* é um contrato de compra e venda de uma dada quantia de moeda estrangeira, celebrada hoje, mas a realizar num momento futuro, com uma determinada taxa de câmbio fixada no momento da celebração do contrato.

Segundo Ferreira (2005) os contratos *Forward* ou a prazo são acordos para uma transacção de compra ou de venda numa data futura e cada uma das partes tem de cumprir o acordo e não é exigido qualquer pagamento inicial às mesmas.

Conforme Ferreira (2005) uma das maiores aplicações dos contratos *forward* ocorre nos mercados cambiais, quando se deseja defender posições abertas em moedas estrangeiras e que podem deteriorar-se com as oscilações, seja valorização ou desvalorização da moeda estrangeira face à moeda doméstica.

Segundo Ferreira (2011) os *forward* cambiais como instrumentos de gestão cambial são contratos que envolvem duas divisas, onde uma parte compra (vende) a divisa X e a outra vende (compra) a divisa Z, a uma taxa de câmbio X/Y que é estabelecida na data de realização do contrato (preço *forward*) e para uma determinada data futura.

Por fim, o mercado de *forward* tem a vantagem da venda a retalho, não impondo a padronização da data de execução do contrato ou quantidade do activo a transaccionar, o que implica uma menor liquidez e o fecho da posição, no caso do negócio previsto deixar de ser interessante (Afonso *et al.*, 2004).

CAPÍTULO III – IMPORTAÇÃO EM CABO VERDE

3. Definição e classificação Importação

Importação é a introdução de uma mercadoria no território aduaneiro nacional. Quando a empresa toma a decisão de importar, deverá ter em conta que efectuar uma importação de um bem não é igual à sua compra dentro do país, nomeadamente no que respeita aos impostos envolvidos.

De acordo com o estipulado no decreto 68/2005, em Cabo Verde temos dois tipos de Licenciamento de Importação:

- Licenciamento automático - todos os operadores comerciais devidamente registados na actividade comercial e credenciados com um certificado poderão efectuar importações automáticas desde que as mercadorias a importar não estejam sujeitas a controlos ou restrições obrigatórias. O operador que reúna essas características quando quiser importar poderá após a compra do seu produto e munido do título de propriedade apresentar o documento de administrativo único (DAU) na Alfândega;
- Licenciamento não automático - toda a mercadoria sujeita a controlos e restrições obrigatórias, antes de serem aceitas na Alfândega terão de sujeitar a autorizações de entidades públicas de acordo com a legislação especial, em vigor:
 - a) – Mercadorias sujeitas a autorização (ex. indústria, turismo) e sujeitas a controlos sanitários e fitossanitários e de segurança;
 - b) – Mercadorias sujeitas a restrições, obrigatórias, definidas na Lei (Medicamentos, Combustíveis, Armas, entre outros).

3.1. O Processo de Importação

Para realizar a actividade de importação, as empresas precisam compreender algumas características específicas da comercialização, por outras palavras, possuir conhecimento do produto a ser adquirido, das especificações básicas necessárias e da variação da quantidade permitida.

Para Kotabe e Helsen (2000), o modelo de compra do importador constitui-se em três fases que apresentam as directrizes para a decisão:

- A primeira fase consiste na necessidade de reconhecimento e formulação do problema e envolve os factores que motivam a acção;
- A segunda fase corresponde à procura, ou seja, à identificação das características do país, do fornecedor e das condições de pagamento oferecidos pelos fornecedores e de outras informações relevantes para a tomada de decisão;
- A terceira fase contempla a escolha, feita a partir de um processo compensatório para avaliar os fornecedores e tomar a decisão.

Nesta sequência, o importador irá fazer as escolhas certas em relação ao país que deve importar e que fornecedores devem ser seleccionados para negociarem. Depois de escolher o fornecedor, faz um pedido de cotação e recebe uma factura pró-forma, onde estarão especificadas as quantidades, as marcas, as referências, o preço unitário, o preço total, as condições de pagamentos, a forma de pagamento. Após a análise desta factura, confirma a encomenda e indica ao fornecedor em que transitário deve ser entregue a mercadoria, para ser embarcada. O pagamento é feito mediante o acordo de pagamento entre as partes, podendo ser antecipado ou postecipado. Após ter recebida a factura definitiva, esta é entregue ao despachante oficial para emissão do Licença de importação (TCE), que deve ser autorizada pela Direcção Geral do Comércio. Posteriormente, quando a mercadoria chega ao destino, já com frete pago e na posse da Licença de Importação (BL)²¹, é anexado ao TCE e reencaminhado ao despachante para dar continuidade ao processo do Despacho Aduaneiro, para a sua liberalização. Para finalizar, o importador terá que pagar as despesas relacionadas com a movimentação, descarga e a desconsolidação da carga e só depois é que faz o transporte para as suas instalações, suportando mais despesas de transporte e manuseamento da mercadoria.

²¹ BL- ver definição na página 28.

3.2. Os Incoterms

Os *incoterms* são termos internacionais de comércio representados por siglas de 3 letras e tratam exclusivamente de condições do comércio pois definem os direitos e obrigações tanto do vendedor e do comprador quanto ao frete, a seguros, movimentação no cais, liberações nas Alfândegas e obtenção de documentos de contrato internacional de venda. (Júnior, 2005)

Têm como função estabelecer em que momentos e localidade, do ponto de vista legal, as mercadorias são entregues do exportador ao importador.

O quadro seguinte apresenta a relação das modalidades dos *incoterms* existentes e demonstra a função do vendedor e do comprador para cada modalidade.

Quadro 2 - A relação das modalidades dos *incoterms*

Grupos	Modalidades		Função do vendedor	Função do comprador
1	EXW	Works	Entrega a mercadoria em seu próprio estabelecimento.	Assume os riscos e os custos do transporte
2	FCA FOB FAZ	Free Carrier Free on Board Free Alongside	Entrega na transportadora	Assume os riscos e os custos do transporte a partir desse momento
3	CFR CIF CPT CIP	Cost and Freight Cost Insurance and Freight Carriage Paid Carriage and Insurance Paid	Contrata o transporte e assume os custos sem assumir os risco.	Assume os riscos e os custos do transporte
4	DAF DAF DEQ DDU DDP	Delivered at Frontier Delivered EX Ship Delivered Ex Quay Delivered Duty Unpaid Delivered Duty Paid	Assume os riscos e os custos do transporte	

Fonte: Adaptado de Oliveira, *et al.*, *apud* Spinola (1998)

3.3. Os documentos de importação

Os documentos de importação necessários são os seguintes:

- Licença de Importação (LI) - é o documento que pode ser preenchido pelo despachante aduaneiro, sendo obrigatório nas importações com isenção. Permite o início do processo de desembaraço alfandegário.
- Declaração de Importação (DI) - é o documento base do despacho de importação, formalizado, pelo importador ou pelo despachante aduaneiro, no

momento de desembaraço da mercadoria. A DI é exigido em todas as importações e compreende o conjunto de informações comerciais, cambiais e fiscais.

- c. Comprovante de Importação (CI) - é um documento que comprova definitivamente a nacionalidade da mercadoria importada, por meio de pagamento de impostos, quando exigível.

3.3.1. Documentos emitidos pelo exportador

De seguida passa-se a enumerar os dois documentos essenciais emitidos pelo exportador:

- a. Factura - É o documento emitido pelo exportador, no qual se descreve todas as características das mercadorias, tais como, quantidade, preço unitário e total, peso líquido e bruto, nome e endereço do exportador, dados bancários, forma de pagamento, termos de garantia, entre outros;
- b. *Packing list* (ou Romenteio) - É emitido pelo exportador para instruir o embarque e o desembaraço da mercadoria, auxiliando quando da chegada dos produtos no país de destino.

Segundo Alcarva (2011), existem dois tipos de factura emitida pelo exportador:

- Pró- Forma: emitida pelo exportador, procedente a factura comercial para dar a conhecer ao comprador as condições de venda: características das mercadorias, preço unitário e total, outras condições de contrato, condições de pagamentos e transporte;
- Comercial /Invoice: é um documento internacional, emitido pelo exportador, que contém a descrição das mercadorias, o valor das despesas adicionando-as ao preço e indicação de descontos e as condições de entrega e pagamento imprevisível para que o importador possa liberar as mercadorias em seu país. Formaliza a transferência da propriedade da mercadoria, atesta o que foi vendido e os termos negociados.

3.3.2. Documentos emitidos pelo transportador (transitário)

O Conhecimento de Embarque é um documento emitido pelo transitário, ou por seu agente, cuja função é identificar os principais dados característicos de uma remessa transportada. Serve para transferir a propriedade da carga, além de constituir prova de embarque. A sua ordem de emissão pode ser feita pelo exportador ou pelo importador, dependendo da modalidade de importação. O conhecimento de embarque contém os dados do remetente e do destinatário, quantidade, tarifas, rotas, destinos, peso, entre outros.

Os conhecimentos de embarque mais comuns são:

- Conhecimento de embarque marítimo – *Bill of Lading* – B/L;
- Conhecimento de embarque aéreo – *Air Waybill* – AWB.

O conhecimento de embarque (BL - *Bill of Lading*) é um dos documentos mais importantes do comércio exterior, sendo de emissão da companhia responsável pelo transporte da mercadoria. O BL é um contrato de transporte, recibo de entrega da carga e título de crédito. O conhecimento pode ser emitido em quantas vias originais forem necessárias e solicitadas por quem faz o embarque. Normalmente é emitido em três vias. Os pagamentos de fretes marítimos são feitos pela companhia responsável pelo embarque, podendo ser feitos de três maneiras: pré-pago, a pagar e pagável no destino.

3.4. O seguro

Os seguros de transporte têm por finalidade garantir o seguro dos bens transportados, contra os riscos que estão sujeitos durante a viagem e durante a sua permanência nos armazéns da alfândega.

A cobertura do risco de transporte internacional inicia-se a partir do momento em que as mercadorias são efectivamente embarcadas no local do início da viagem e termina com sua entrega no armazém do consignatário ou outro armazém. Encontra-se também coberta pelo seguro a permanência das mercadorias nos armazéns portuários ou aeroportuários na localidade de destino.

Existem duas modalidades de seguro, conforme a natureza do risco e o meio de transporte utilizado:

- Apólice específica - é emitida para cobrir um único embarque, sendo recomendado para empresas que realizam importações esporádicas;
- Apólice aberta - é emitida para uma série de embarque. Este tipo de apólice é recomendado para quem costuma realizar importações constantemente. A cada embarque é dado conhecimento à seguradora por meio de um documento apropriado.

3.5. Despacho de Importação

Despacho de importação é o procedimento mediante o qual a entidade governamental (alfândega) verifica a exactidão dos dados declarados pelo importador em relação à mercadoria importada, aos documentos apresentados e à legislação específica, com vista ao seu desembarque aduaneiro. Toda a mercadoria importada, a título ou não, isente ou não de imposto, deve ser submetida a despacho de importação.²²

3.5.1. Impostos cobrados pelas Alfândegas

Sobre o Valor Aduaneiro incidem as várias categorias de tributação que se seguem, conforme determinado pela Pauta Aduaneira, aprovada em 2002 e actualizada em 2007, baseada no Sistema Harmonizado de Designação e Codificação de Mercadorias, correspondente à Nomenclatura Económica dos Estados Unidos da África Ocidental (CEDEAO) da qual Cabo Verde é membro:

- Direitos de Importação (aplicados numa base *ad-valorem*²³);
- Imposto sobre Consumos Especiais (40, 100, 150% para os veículos, em função da idade);
- Taxa Ecológica, que incide sobre embalagens não biodegradáveis;
- Taxa Comunitária (1,04%), decorrente do Tratado da CEDEAO (artº 72º da Resolução nº 115/IV/95 - 5º Suplemento do Boletim Oficial nº 37 - 1ª Série); Regulamento da Taxa Comunitária (Resolução 66/V/97 – Boletim Oficial de 31 Dezembro);

²² Consultar o anexo I.

²³ Percentagem sobre o valor das mercadorias de 0, 5, 10, 20, 30, 40 e 50%

— Imposto sobre o Valor Acrescentado, aplicável à taxa geral de 15% ou de isenção para alguns bens entendidos como essenciais no consumo.

E ainda, nos Despachos Aduaneiros, são incluídos os honorários dos Despachantes Oficiais, que foram aprovados através da Portaria nº 65/93, no 3º Suplementos ao B.O. nº 49/93, 1ª Série.

O Organograma da Direcção Geral das Alfândegas de Cabo Verde, estipula territorialmente três (3) Circunscrição Aduaneira, Praia (na ilha de Santiago), Espargos (na ilha do Sal) e outra aqui na cidade do Mindelo (São Vicente), delas dependendo outras tantas Alfândegas e algumas Delegações Aduaneiras.

O Sistema Aduaneiro de Cabo Verde tem como principal função, controlar as entradas e saídas de mercadorias cobrando as taxas e impostos a que estão sujeitas.

Com a adesão de Cabo Verde à OMC (Organização Mundial do Comércio) foi adoptado um quadro de tramitação e taxação das mercadorias cuja movimentação só está ao alcance de importadores e exportadores devidamente licenciados e apoiados pelos Despachantes Oficiais credenciados para a relação directa com as Alfândegas.

CAPÍTULO IV – POLÍTICA CAMBIAL EM CABO VERDE E INSTRUMENTOS DE COBERTURA DE RISCO

4.1. A Evolução e Classificação dos Regimes Cambiais

Ao longo da história, Cabo Verde passou por diversos regimes cambiais, mas, independentemente da designação atribuída, os relatos demonstram que os regimes escolhidos não passaram de diferentes nuances de regime de câmbios fixos. Desde o início se anunciou a implementação de um regime único.²⁴

Até se chegar ao regime actual, o país passou por cinco momentos diferentes:

- A Unificação Monetária 1852 – 1901 (Estabelecimento do Banco Nacional Ultramarino (BNU) e a Unificação da circulação monetária);
- O Patrão – Prata 1901 – 1929 (a moeda em circulação dependia do capital do banco);
- O Padrão – Escudo 1929 – 1974 (é fixada uma relação de paridade fixa ao escudo português);
- O Período pós Independência;
- O Acordo de Cooperação Cambial (ACC).

Neste capítulo vamos destacar as características dos regimes em Cabo Verde do período pós Independência até a assinatura do ACC.

O período pós Independência é caracterizado pelo abandono da política de ligação entre o escudo cabo-verdiano e o escudo português, passando a adaptar um regime de taxas fixas relativamente a um cabaz de moedas, representativas dos principais parceiros comerciais de Cabo Verde, na sequência das sucessivas desvalorizações do escudo português. Esse regime tinha como objectivo ultrapassar os constrangimentos colocados pelas desvalorizações monetárias e o anseio de atingir taxas de câmbio mais estáveis. O peso de cada moeda era determinado pela proporção das importações totais, acrescido

²⁴Regimes cambiais em Cabo Verde, caderno BCV- N°8/2008

de um terço das remessas dos emigrantes provenientes de cada um dos países representados no cabaz, o que exigia que as taxas fossem actualizadas periodicamente.²⁵

Entretanto, apesar de Cabo Verde ter abandonado a política de ligação ao escudo português, este continuava a ter um peso predominante, pois Portugal era um dos principais parceiros económicos de Cabo Verde.²⁶

Assim, no ano de 1977 a moeda de Cabo Verde estava vinculada a um cabaz de 18 moedas, em 1979, passou para 11 moedas e em 1980, o número de moedas no cabaz diminuiu para 9 moedas.

Quadro 3 - Peso das moedas no cabaz de 1991

País	Portugal	Holanda	França	Suécia	Dinamarca	Suíça	Japão	Itália	Alemanha
Peso	55,1	14,4	4,6	4,4	3,3	9,3	2,8	3,8	2,8

Fonte: Regime Cambial em Cabo Verde - caderno BCV Nº8/2008

O Acordo de Cooperação Cambial (ACC) define que o regime cambial vigente neste momento em Cabo Verde é o de paridade cambial fixa entre o Escudo Cabo-verdiano e o Euro, resultante do ACC.

Em Março de 1998, Cabo Verde e Portugal assinaram um acordo de cooperação cambial que visava sobretudo a ligação da moeda cabo-verdiana à moeda portuguesa, através de um regime de paridade fixa, e a criação de condições que garantissem a convertibilidade do Escudo Cabo-verdiano (CVE). Com a substituição do Escudo Português pelo Euro em 1999, a paridade cambial passou a ser definida em termos de Euro.

²⁵ Regime Cambial em Cabo Verde - caderno BCV Nº8/2008

²⁶ Ibidem

4.2. O Acordo de Cooperação Cambial Cabo Verde / Portugal

4.2.1 Evolução e objectivos do Acordo de Cooperação Cambial

Cabo Verde tem uma economia extremamente aberta e o equilíbrio da Balança de Pagamentos depende fortemente dos influxos das transferências correntes, quer de ajuda externa, quer, principalmente, das remessas dos emigrantes.

Para Cabo Verde, o ACC procurava responder os problemas de instabilidade cambial, enquanto para Portugal o acordo poderia transformar-se num instrumento de aprofundamento das relações económicas e comerciais.

Cabo Verde ao escolher vincular a sua moeda à do outro país perdeu parte da sua autonomia em matéria de política monetária, mas no entanto os resultados demonstram que a estabilidade cambial alcançada e a ligação a uma âncora credível tem sido mais útil do que a autonomia cambial, especialmente quando se ponderam a instabilidade existente aquando da celebração do ACC.

A partir de 1999, devido à substituição da moeda portuguesa pelo euro, Cabo Verde beneficiou, através da moeda portuguesa, do acesso a todo o espaço. A credibilidade do acordo dependia da existência de divisas em quantidades suficientes, para isso o Banco de Cabo Verde (BCV) tem de ter reservas externas suficientes, nomeadamente em euros para garantir o sucesso do regime cambial.

4.2.2. A Ligação ao Euro

Devido à substituição do escudo português pelo euro, em 1999, foi necessário fazer um ajustamento no ACC, porém era uma questão que não envolvia apenas o acordo entre Portugal e Cabo Verde. Por decisão 98/744/CE do Conselho Europeu, de 21 de Dezembro de 1998, Portugal foi autorizado a manter o ACC com Cabo Verde, o que implicou a ligação do escudo cabo-verdiano ao euro.

Esta substituição do escudo português (PTE) pelo euro determinou uma nova relação de paridade para o escudo cabo-verdiano. A relação existente era de $1\text{PTE} = 0.55\text{ CVE}$, por sua vez $1\text{ euro} = 200.482\text{ PTE}$, então $1\text{ Euro} = 110,265\text{ CVE}$. Para além do estabelecimento da nova paridade da moeda cabo-verdiana, a transição para o euro não implicou nenhuma outra modificação nos princípios estabelecidos pelo ACC.

A autorização concedida pela União Europeia a Portugal para manter o ACC com Cabo verde, foi bastante clara quanto às limitações do mesmo: que o acordo não pode influenciar a política monetária e cambial da zona euro; que não é susceptível de constituir um obstáculo ao bom funcionamento da União Económica e Monetária; que não implica qualquer obrigação para o Banco Central Europeu (BCE), ou qualquer banco central nacional, de apoiar a convertibilidade das moedas em causa; e que quaisquer alterações aos acordos não conduzem a qualquer obrigação para o BCE, ou para os bancos centrais nacionais.

Com a vinculação do Escudo Cabo-Verdiano ao euro, o país passou a beneficiar de uma parceria a todo o espaço da zona euro, o que de certa forma se harmoniza melhor às suas necessidades, tendo em conta que uma boa parte das suas transacções comerciais é realizada com a zona euro, que grande parte das remessas de emigrantes é proveniente da zona euro e que a maior fatia do investimento estrangeiro é também da União Europeia. Assim sendo, do ponto de vista cambial, a vinculação ao euro permitiu a Cabo Verde alargar o seu espaço de estabilidade cambial.

As taxas de câmbio do escudo cabo-verdiano, face a moedas dos principais parceiros do país, são compiladas diariamente pelo Banco de Cabo Verde, a partir das taxas de referência do euro calculadas e disponibilizadas pelo Banco Central Europeu.

4.2.3. Vantagens da Paridade Cambial para a Economia Cabo-verdiana

Uma das vantagens dos câmbios fixos é a diminuição ou eliminação em certos casos (credibilidade) da incerteza do valor futuro de câmbio. Pode ser considerado um aspecto positivo, uma vez que optar por regime flexível poder ser um factor perturbador da actividade económica. Por exemplo, para quem investe no exterior, a estabilidade cambial diminui o risco acerca do valor em divisas dos futuros repatriamentos de lucros.

A paridade cambial contribui para baixar a taxa de inflação e para mantê-la em níveis reduzidos. Para pequenos países com grande dependência de importações, como é o caso de Cabo Verde, optar por uma fixação da taxa de câmbio, pode ser uma estratégia particularmente atraente, uma vez que a evolução do índice de preços no consumidor é, em grande medida, determinada pela evolução dos preços das importações. Dado que uma boa parte das importações de Cabo Verde provém da zona Euro e que nestes países

os preços aumentam pouco, ao garantirem a estabilidade cambial do CVE contra o Euro as autoridades cabo-verdianas estão a garantir a importação de baixos níveis de inflação e, conseqüentemente, variações reduzidas no índice de preços no consumidor.

4.2.4. Eventuais Custos da Paridade Cambial

Uma variável que poderá dar alguma indicação sobre a eventual perda da competitividade internacional é a taxa de câmbio real. Com a taxa de câmbio nominal fixada ao PTE/Euro durante os últimos anos, a eventual perda de competitividade de Cabo Verde será, no essencial, o resultado de diferenciais de inflação.²⁷

De acordo com o estudo realizado por Martins; Loureiro e Ribeiro (2008) sobre a Avaliação do Acordo de Cooperação Cambial Cabo Verde – Portugal, durante os últimos dez anos a flutuação da taxa de câmbio real foi relativamente reduzida e um tal comportamento indica que o regime cambial adoptado por Cabo Verde não penalizou a competitividade Internacional.

Em Cabo verde a perda de competitividade é uma questão limitada, pelo facto da principal exportação ser o turismo e a procura destes serviços estar ditado por factores que são específicos ao país. Convém acrescentar ainda que, como grande parte da procura turística é proveniente da Europa, mesmo que o Euro aprecie face a outras moedas dentro de limites normais, os consumidores europeus não observam alterações no preço absoluto, o que dá estabilidade à procura²⁸. Mas Cabo Verde poderá estar sujeito a perda de competitividade face a terceiros países, ou seja países que estão livres de tais compromissos.

A fixação da taxa de câmbio determina a perda de autonomia pelo BCV na condução da política monetária, tendo que acompanhar a política monetária do BCE, impedindo a sua utilização na gestão dos ciclos económicos, e a taxa de câmbio deixa de poder ser usada no sentido de influenciar o comportamento da procura externa.

Aquando da perda de autonomia da política monetária como um dos custos potenciais a suportar quando a taxa de câmbio é fixa, é necessário referir dois aspectos adicionais:

²⁷ MARTINS, Manuel Mota Freitas; LOUREIRO, João; RIBEIRO, Ana Paula – Avaliação do Acordo de Cooperação Cambial Cabo Verde – Portugal. Universidade de Porto, Centro de Estudos Macroeconómicos e Previsão.

²⁸ *Ibidem*

- Por um lado, no caso de Cabo Verde as autoridades poderiam manter restrições ao livre movimento de capitais permitindo alguns desvios de curto prazo entre a política monetária cabo-verdiana e a do BCE, impedindo assim a perda da política monetária em sentido absoluto e;
- Por outro lado, a perda de autonomia na condução da política monetária só representará um custo no caso dos ciclos económicos de Cabo Verde e da zona Euro não estarem sincronizados. Se existir sincronia, a política monetária desenhada pelo BCE para a zona Euro vai de encontro às necessidades da economia cabo-verdiana.

4.3. Instrumentos de Cobertura de Risco

4.3.1. Classificação do Mercado Nacional

Cabo Verde é um país em que não existe total liberdade de circulação de capitais, pelo que não actua nos mercados de derivados.

O Banco de Cabo Verde (BCV) colabora com o Governo na definição da política monetária e cambial e executa-a de forma autónoma. Portanto, regulamenta o mercado cambial e autoriza as instituições que nele operam. Também compete ao BCV fiscalizar o referido mercado, possuindo poder sancionatório em caso de incumprimento das disposições legais aplicáveis.

As taxas de câmbio são emitidas pelo BCV que serve de base para as operações realizadas nas instituições autorizadas. No entanto, em virtude da liberalização das taxas de câmbio de divisas, as taxas de câmbio divulgadas pelo BCV, à excepção do EURO, funcionam como taxas indicativas face ao escudo. Cada instituição poderá, livremente, fixar as margens a adicionar às referidas taxas. (BCV, 2012)

As entidades autorizadas pelo Banco de Cabo Verde a exercer o câmbio no território nacional são apenas as instituições de crédito e as instituições parabancárias, (ex: bancos, casas de câmbio ou outras entidades autorizadas pelo Banco de Cabo Verde a exercer o comércio de câmbio). As agências de câmbios estão consagradas pela Lei nº 3/V/96, de 1 de Julho e reguladas em diploma autónomo, o Decreto-Lei nº 44/94, de 25 de Julho.

De acordo com BCV no mercado cambial podem ser realizadas as operações cambiais seguintes:

- A compra e venda de moeda estrangeira;
- A liquidação de quaisquer operações de pagamentos de mercadorias, de invisíveis correntes ou de capitais, em que intervenham não residentes²⁹;
- A abertura e movimentação de contas estrangeiras;
- A abertura e movimentação de contas nacionais expressas em unidades de conta utilizadas em pagamentos ou compensações internacionais, bem como em moeda corrente com curso legal em país estrangeiro;
- A abertura e movimentação, no estrangeiro, de contas de residentes.

E os bancos comerciais para facilitar as transacções internacionais dos clientes põem à disposição ainda de uma gama de produtos, tais como:

- Remessa Documentária - é um Serviço de cobrança de documentos comerciais ou financeiros para facilitar operações de importação/exportação;
- Crédito Documentário - para garantir total segurança nos pagamentos/recebimentos das operações de importação/exportação, bem como no cumprimento das condições previamente negociadas e estabelecidas;
- Transferências/Ordens de Pagamento - para transferir ou receber o seu dinheiro directamente, em menos tempo, com total segurança e, ainda, a custos mais baixos.³⁰

É livre a abertura de contas nacionais em moeda estrangeira (em nome de nacionais, expressa em moeda estrangeira). A movimentação dessas contas poderá ser efectuada a crédito ou a débito dentro das limitações constantes do Aviso do Banco de Cabo Verde n.º 3/98, de 18 de Agosto.

Os residentes³¹ em Cabo Verde não podem possuir contas no estrangeiro, salvo autorização do Banco de Cabo Verde, constituir depósitos, abrir ou movimentar contas

²⁹ Os não residentes os cidadãos nacionais com residência habitual em Cabo Verde, relativamente à actividade desenvolvida em território estrangeiro de modo não ocasional, bem como os cidadãos nacionais com residência habitual no estrangeiro. (www.bcv.cv)

³⁰ www.bca.cv

ou deter no estrangeiro disponibilidades em escudos ou outras unidades de conta utilizadas nos pagamentos ou compensações internacionais. No entanto, os residentes poderão constituir depósitos, abrir ou movimentar contas ou deter no estrangeiro disponibilidades em moeda estrangeira desde que alimentadas por rendimentos comprovadamente gerados no estrangeiro, devendo dar ao Banco de Cabo Verde conhecimento do facto. (BVC, 2012)

4.3.2. Risco de Taxa de Câmbio e os Instrumentos de Gestão de Risco Utilizados no Sector Bancário

O risco de taxa de câmbio nos bancos deriva essencialmente da realização de operações comerciais, uma vez que não existe nenhuma actuação dos bancos nos mercados internacionais.

Dado o regime de câmbios fixos face ao euro a composição cambial dos bancos apresenta um risco de exposição cambial relativamente baixo.

Não existem políticas e procedimentos formalizados de gestão do risco do mercado, mas já está prevista a formalização das práticas de gestão do risco cambial. Entretanto para minimizar os riscos cambiais as áreas de tesouraria dos bancos comerciais acompanham diariamente as posições nas várias moedas, e tendo em conta os limites estabelecidos pelo Banco Central. Estes limites são anualmente revistos e propostos, por departamentos específicos dessas instituições.³²

³¹ São considerados residentes em território nacional os cidadãos nacionais com residência habitual em Cabo Verde, os cidadãos nacionais com residência habitual no estrangeiro, relativamente à actividade desenvolvida em território nacional de modo não ocasional e os estrangeiros que residam legal e habitualmente em Cabo Verde, relativamente à actividade desenvolvida em território nacional. (www.bcv.cv)

³² www.bcv.cv

CAPÍTULO V – CASO PRÁTICO

5.1. Metodologia

5.1.1. Universo de Pesquisa

Para a realização do estudo de caso, definimos o universo de pesquisa com base na lista das empresas inscritas na classe de Importação de Automóvel – Inquérito Anual às Empresas (IAE) 2010, fornecido pelo Instituto Nacional de Estatística (INE), do qual constam 15 empresas inscritas.

5.1.2. Método de Recolha dos Dados

Os dados foram recolhidos por meio de questionários, com questões fechadas. Segundo Barañano (2004), neste método o entrevistador depois de colocar a questão, apresenta ao entrevistado uma lista pré-estabelecida de respostas possíveis.

O questionário foi direccionado aos directores comerciais das respectivas empresas, tendo como objectivo conhecer o impacto das oscilações cambiais no processo de importação de automóveis. No entanto não obtivemos resposta de 100% dos questionários aplicados, sendo que somente 08 das 15 empresas responderam ao questionário, representando uma percentagem de 53,3% da população.³³ De uma forma informal conseguimos apurar que as empresas com as quais não conseguimos estabelecer contacto, encerraram o estabelecimento comercial ou se enveredaram para outros ramos de negócio. Embora obtivemos resposta de apenas 08 das empresas, conseguimos abranger mais de 80% da quota de mercado, uma vez que o grupo Caetano que representa 80% da quota de mercado nacional respondeu ao inquérito, de forma válida.

O quadro seguinte refere a lista das empresas importadoras de automóveis que foi definida como população do presente trabalho.

³³ Não definimos uma amostra, uma vez que o objectivo inicial era realização de um senso, para abranger toda a população.

Quadro 4 – Lista de Empresas Importadoras de Automóveis (2010)

Ilha	Nome	Morada	Rua	Telefone
SV	STAND MODERNO DE CARLOS JOSE FREITAS ABU RAYA SOC. UNIPessoal LDA	MINDELO	MANUEL MATOS	2.315.152
SV	ALUCAR EMPRESA DE ALUGUER DE AUTOMOVEIS SA	CHA CEMITERIO	AVENIDA MANUEL MATOS	2.321.296
SV	IVT LDA	CENTRO CIDADE	LARGO DA PAZ	2.324.114
BO	OLICAR SOCIEDADE UNIPessoal LDA	SAL REI	LARGO SANTA ISABEL	2.511.743
ST	ADAO NUNES IMPORTACAO EXPORTACAO	FAZENDA	FAZENDA RUA DE OSORIO PECAS	9.916.928
ST	FORCABO VEICULOS E AUTOMOVEIS	ACHADA GRANDE TRAS	ZONA INDUSTRIAL	2.635.106
ST	CABO VERDE MOTORS SARL	ACHADA GRANDE TRAZ	ZONA INDUSTRIAL	2.634.072
ST	ROTERGOM SOCIEDADE UNIPessoal	ACHADA SAO FILIPE	ENTRADA SAO FILIPE	2.647.042
ST	HOLLANDCAR SOCIEDADE UNIPessoal LDA	ACHADA SAO FILIPE	ACHADA SAO FILIPE	9.917.710
ST	VAS CABOVERDE SARL	ZONA INDUSTRIAL DE TIRA CAHPEU	SUBIDA PALMAREJO	2.629.930
ST	MERCAV COMERCIO DE AUTOMOVEIS SA	ACHADA GRANDE FRENTE PRAIA	EDIFICIOS OASIS ATLANTICO MOTOR	2.635.140
ST	TUTICAR LDA	ASSOMADA SANTA CATARINA	CUTELO	
ST	AUTO CENTER SA	PALAMREJO	CONDOMINO MIRA MAR	2.628.282
ST	CAVEA AUTOMOVEIS DE CABO VERDE LDA	ACHADA SAO FILIPE		2.647.162
ST	VEIGA CAR	ASSOMADA	AVENIDA AMILCAR CABRAL	

Fonte: INE, IAE 2010

Para complementar o trabalho, foi feita uma entrevista a um director comercial de uma das oito empresas do ramo, em São Vicente. A entrevista foi não estruturada, e foi conduzida através de uma conversa informal, com perguntas abertas. Foi realizada com o objectivo de compreender as metodologias usadas pelas empresas no processo de importação e pagamento aos fornecedores estrangeiros.

5.1.3. Análise dos Dados

Para a análise dos dados, utilizamos as técnicas qualitativas e quantitativas que foram construídas a partir das respostas aos questionários aplicados às empresas através do *software* estatístico *Statistical Package for the Social Science* (SPSS) 17.0, remetidos para o excel.

De acordo com Silva (2008) o método qualitativo explica a forma como os dados são interpretados, compreendidos, produzidos e constituídos. Este compreende um conjunto de diferentes técnicas interpretativas que visam descrever e decodificar os dados obtidos reduzindo as diferenças entre os dados, o contexto e a acção.

Segundo Santos (2003) *apud* Silva (2008), a abordagem quantitativa representa a informação resultante de características que possam ser medidas, apresentando-se com diferentes forças, que podem ser de natureza discreta ou contínua, permitindo a

quantificação das informações colectadas e o tratamento destes, através de cálculos estatísticos como a média, a moda, a mediana, a percentagem entre outros.

5.2. Caracterização e Evolução do Mercado de Automóveis em Cabo Verde

As empresas pioneiras no sector de automóveis em Cabo Verde foram: Alucar, S.A; Stand Moderno e a Caetano Auto CV.

Fundada em Março de 1982, a Alucar, S.A. é uma empresa privada com sede em S. Vicente, e com delegações em Santiago, Sal e Boa Vista. Sendo representante exclusivo da General Motors em Cabo Verde, dedica-se à venda e assistência técnica de conceituadas marcas de automóveis como Opel e a Chevrolet. Representa também as marcas Isuzu e Suzuki.

A concessionária Stand Moderno, fundada em 1989, é actualmente representante das marcas *Toyota, Daihatsu, Ford, Volkswagen, Audi, Skoda, Seat* e *Nissan*, sendo também reparadora autorizada das mesmas marcas. Sem nunca deixar de ser uma empresa especializada em automóveis, ao longo desses anos, a Stand Moderno expandiu a sua actividade para outras actividades relacionadas com automóveis e tornou-se, juntamente com outras empresas, num sólido grupo empresarial cabo-verdiano.

A Caetano Auto CV criada em 1993, na cidade da Praia, pelo Grupo Salvador Caetano, é concessionária da marca *Toyota* no país. Hoje é líder no mercado em Cabo Verde, com mais de 80 por cento de quota. A Caetano One, criada em 1998, juntamente com a Caetano Auto CV comercializam as marcas *Toyota, Daihatsu* e *Ford*. Juntaram-se à VAS Cabo Verde, fundada em 2003, permitindo estender as vendas às da *Volkswagen, Audi, Skoda* e *Seat*. A VAS Cabo Verde, por seu lado, pertence à VAS África, sociedade detida em 51 por cento pelo Grupo Salvador Caetano, e 49 por cento pelo Grupo Domingo Alonso.

Em 2001 a Caetano One expandiu os seus negócios com a celebração de um contrato com a concessionária Stand Moderno e passaram a abranger todas as áreas inerentes ao negócio, como a comercialização de viaturas, peças e acessórios e serviços de pós-

venda. A oferta já está em todo o sector automóvel – *rent-a-car*, produtos financeiros, e seguros, o grupo está presente em seis das nove ilhas – Santiago, São Vicente, Sal, Boavista, Fogo e São Nicolau.

O sector de automóveis em Cabo Verde tem ressentido no mercado, desde 2009 devido à crise financeira mundial que afectou também os bancos comerciais, que passaram a aprovar menos créditos para a aquisição de viaturas. Também outro factor que influenciou as vendas prende-se com a valorização da moeda japonesa que, consequentemente, encareceu as viaturas oriundas do Japão.

Verificou-se paralelamente uma redução dos carros usados desde de 1 de Janeiro de 2004, uma vez que o Governo de Cabo Verde, no sentido de desencorajar a importação de carros usados, incentivando a entrada de veículos novos, encareceu o custo da entrada do veículo no território nacional, através de uma taxa que se agrava de acordo com a idade e a cilindrada do veículo.

O quadro seguinte ilustra a evolução da importação do sector, nos últimos 3 anos, em veículos automóveis, tractores, ciclos e outros veículos terrestres, suas partes e acessórios em USD.

Quadro 5 - Evolução de Importações em Cabo Verde

Países de Procedência	2010	2011	2012
Cabo Verde Importações			
Portugal	12.678.362	15.707.941	3.041.865
Espanha	4.779.128	7.401.746	571.626
Polónia	4.861.902	6.448.945	596.963
Japão	4.382.896	5.987.144	633.173
Países Baixos	3.951.632	3.831.166	989.870
Reino Unido	2.854.167	2.594.252	521.981
Alemanha	896.432	1.783.015	718.325
França	1.565.891	1.397.466	358.235
China	1.177.766	843.964	738.564
Itália	1.407.911	987.637	178.285
Outros	1.850.157	4.685.610	560.491
Subtotal	40.406.245	51.668.887	8.909.377
Total	40.406.245	51.668.887	8.909.377

Fonte: www.trade.nosis.com, consultado em 22/03/2013

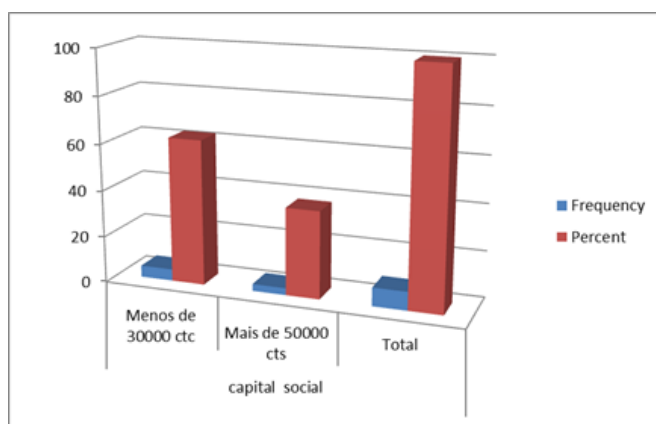
5.3. Análise dos Resultados do Estudo

Neste ponto serão apresentados os resultados obtidos a partir dos dados respeitantes ao estudo da população e ainda os resultados obtidos através do cruzamento e/ou triangulação entre variáveis e por último será feita uma simulação com derivados financeiros caso fosse possível trabalhar com os *forward* e a opções para cobertura de risco pelas empresas de importação. Esse exemplo prático torna-se importante uma vez que existe previsão de mais tarde virem a ser usados, mas por enquanto, como referido anteriormente os derivados não são transaccionados no mercado nacional.

Ao longo da análise, far-se-á referência às 26 afirmações que constituíram o questionário. Com a análise dos dados pretendemos responder à nossa pergunta de partida “existe risco cambial no processo de importação de automóvel em Cabo Verde?” procurando apresentar algumas recomendações para a diminuição do risco cambial.

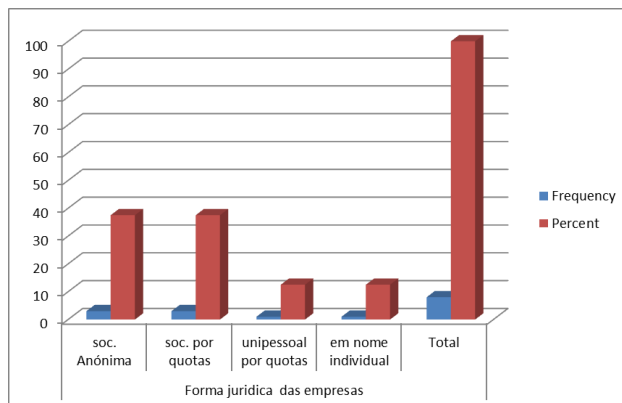
Das empresas inquiridas, 62,5% detêm um capital social menor do que 30.000 contos e representam 05 das 08 empresas inquiridas (ver Gráfico1 – Capital Social). As restantes têm um capital social maior que 50.000 contos e abrangem mais do que 80% da quota de mercado nacional. Quanto à forma jurídica, estas últimas são sociedades anónimas e as restantes distribuídas por sociedades por quotas, unipessoal por quotas e em nome individual (ver Gráfico 2 - Forma Jurídica das Empresas).

Gráfico 1 - P1 Capital Social



Fonte: Elaboração Própria

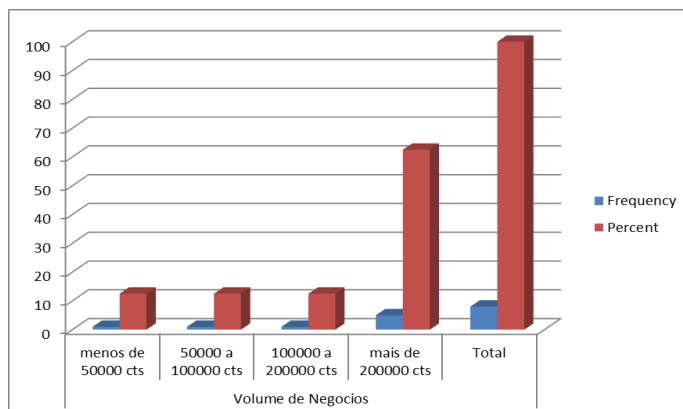
Gráfico 2 – P1.2 Forma Jurídica das Empresas



Fonte: Elaboração Própria

Das 08 empresas 62,5% (05 empresas) têm um volume de negócio de mais de 200.000 contos e as restantes estão divididas entre as outras categorias de volume de negócios aqui mencionadas.

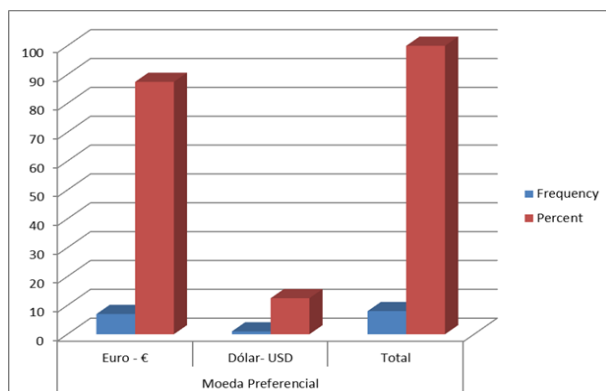
Gráfico 3 - P1.3 Volume de Negócio das Empresas



Fonte: Elaboração Própria

Das 08 empresas inquiridas 87,5%, representado por 7 empresas, preferem usar o Euro nas suas transacções pelo facto de esta moeda ter paridade fixa com a moeda nacional, suprimindo o risco cambial nas suas transacções. Apenas uma empresa tem como moeda preferencial o dólar (USD).

Gráfico 4 - P3.2 Qual a Moeda Preferencial nas Transacções



Fonte: Elaboração Própria

07 das 08 empresas inquiridas, a representar 87,5% da população, já sofreram alterações cambiais. Destas empresas 57,1% (4 empresas) consideram que as alterações foram expressivas face ao volume de negócio e os restantes não consideram que as variações tenham sido relevantes face ao volume de negócio.

Quadro 6 - P 7 Alguma vez sofreu com o impacto das alterações das taxas de câmbio? vs P 8.3 Face ao volume de negócios da empresa, essas alterações foram expressivas?

			Face ao volume de negócios da empresa essas alterações foram expressivas?		Total
			sim	Não	
Alguma vez sofreu com o impacto das alterações das taxas de câmbio?	Sim	Frequência	4	3	7
		Percentagem	57,1%	42,9%	100,0%
TOTAL			57,1%	42,9%	100,0%

Fonte: Elaboração Própria

O quadro seguinte ilustra as marcas importadas pelas empresas inquiridas, bem como os países em que as respectivas marcas são importadas e as moedas utilizadas nas transacções.

Quadro - 7 – P3.1 Indica os principais fornecedores, os respectivos países com quem mantém relações comerciais e as moedas utilizadas nas transacções

Marcas	Países	Moedas
Toyota	Belgica	Euro
	Portugal	Euro
	Japão	Iene
Daihatsu	Portugal	Euro
Opel	Alemanha/ Espanha	Euro
Ford	Portugal	Euro
	EUA	USD
Volkswagen	Portugal	Euro
	Alemanha	USD
	Espanha	Euro
Audi	Portugal	Euro
	Espanha	Euro
Seat	Portugal	Euro
	Espanha	Euro
Skoda	Espanha	Euro
Nissan	Portugal	Euro
Isuzu	Japão	Euro
Suzuki	Japão	Euro
Chevrolet	Koreia do Sul	USD

Fonte: Elaboração Própria

As empresas que consideram que as alterações foram expressivas face ao volume de negócio têm um volume de negócio de mais de 200.000 contos.

Quadro 8 - P 1.3 Qual o volume de negócios? vs P8.3 Face ao volume de negócio da empresa essas alterações foram expressivas?

			Face ao volume da empresa essas alterações foram expressivas?		Total
			sim	Não	
Qual o volume de negócios	menos de 50000 cts	Frequência Percentagem	0 ,0%	1 100,0%	1 100,0%
	50000 a 100000 cts	Frequência Percentagem	0 ,0%	1 100,0%	1 100,0%
	100000 a 200000 cts	Frequência Percentagem	0 ,0%	1 100,0%	1 100,0%
	mais de 200000 cts	Frequência Percentagem	4 100,0%	0 ,0%	4 100,0%
Total		Frequência Percentagem	4 57,1%	3 42,9%	7 100,0%

Fonte: Elaboração Própria

Das 08 empresas inquiridas, das quais 7 já sofreram alterações cambiais, afirmaram que as moedas que provocaram as oscilações cambiais foram o dólar (USD) e o Iene (JPY), sendo que 71,4% representadas por 5 empresas já sofreram variações com o USD, e 14,3% representada por 1 empresa já sofreu apenas variações com o Iene e a outra empresa já sofreu com ambas as moedas.

Quadro 9 - P 7 Alguma vez sofreu com o impacto das alterações das taxas de câmbio? vs P 8.4 Quais foram as moedas que provocaram as oscilações cambiais?

			Quais foram as moedas que provocaram as oscilações cambiais?				Total
			Iene (JPY)	Dolar (USD)	Dolar (USD) e Iene (JPY)	Não responde	
Alguma vez sofreu com o impacto das alterações das taxas de câmbio?	Sim	Frequência	1	5	1	0	7
		Percentagem	14,3%	71,4%	14,3%	,0%	100,0%
	Não	Frequência	0	0	0	1	1
		Percentagem	,0%	,0%	,0%	100,0%	100,0%
Total		Frequência	1	5	1	1	8
		Percentagem	12,5%	62,5%	12,5%	12,5%	100,0%

Fonte: Elaboração Própria

Das 07 empresas que já sofreram alterações cambiais, apenas 28,6%, representadas por 2 empresas, dizem utilizar método de protecção cambial, e consideram que abrir conta em moeda estrangeira é um meio de protecção cambial.

Quadro 10 - P7 Alguma vez sofreu com o impacto das alterações das taxas de câmbio? Vs P11 Utiliza algum método na prevenção das alterações das taxas de câmbio?

			Utiliza algum método na prevenção das alterações das taxas de câmbio?		Total
			Sim	Não	
Alguma vez sofreu com o impacto das alterações das taxas de câmbio?	Sim	Frequência	2	5	7
		Percentagem	28,6%	71,4%	100,0%
Total		Frequência	2	5	7
		Percentagem	28,6%	71,4%	100,0%

Fonte: Elaboração Própria

05 das 07 empresas que já sofreram oscilações cambiais, tiveram variações devido ao uso da moeda USD. Destas, 02 tiveram variações apenas desfavoráveis, 02 tiveram ambas variações (favoráveis e desfavoráveis) e apenas uma empresa sofreu variações favoráveis com a referida moeda.

Quanto à empresa que sofreu oscilação com a moeda Iene (JPY) a variação foi fortemente desfavorável para essa empresa, tendo provocado um prejuízo de milhares de contos à empresa.

E a restante empresa sofreu alteração de ambas as moedas sendo que estas variações foram favoráveis e desfavoráveis.

Quadro 11 – P 8 Se sim essas variações foram (...) vs P 8.4 Quais foram as moedas que provocaram as oscilações cambiais?

			Quais foram as moedas que provocaram as oscilações cambiais?			Total
			Iene (JPY)	Dolar (USD)	Dolar (USD) e Iene (JPY)	
Se sim essas variações foram...	Favoráveis	Frequência	0	1	0	1
		Percentagem	,0%	100,0%	,0%	100,0%
	Desfavoráveis	Frequência	1	2	0	3
		Percentagem	33,3%	66,7%	,0%	100,0%
	Favorável e desfavorável	Frequência	0	2	1	3
		Percentagem	,0%	66,7%	33,3%	100,0%
Total		Frequência	1	5	1	7
		Percentagem	14,3%	71,4%	14,3%	100,0%

Fonte: Elaboração Própria

Das 04 empresas que tiveram alterações cambiais favoráveis, as empresas com volume de negócio maior que 200.000 contos (2 empresas), tiveram alterações favoráveis com impacto de 10% sobre os resultados.

Quadro 12 – P 1.3 Qual o volume de negócios? vs P 8.1 Qual a percentagem que as variações favoráveis tiveram sobre os resultados?

			Face ao volume da empresa essas alterações foram expressivas?		Total
			sim	Não	
Qual o volume de negócios	menos de 50000 cts	Frequência	0	1	1
		Percentagem	,0%	100,0%	100,0%
	50000 a 100000 cts	Frequência	0	1	1
		Percentagem	,0%	100,0%	100,0%
	100000 a 200000 cts	Frequência	0	1	1
		Percentagem	,0%	100,0%	100,0%
	mais de 200000 cts	Frequência	4	0	4
		Percentagem	100,0%	,0%	100,0%
Total		Frequência	4	3	7
		Percentagem	57,1%	42,9%	100,0%

Fonte: Elaboração Própria

Das 06 empresas que tiveram variações desfavoráveis, 50% (representada por 3 empresas com volume de negócio maior que 200.000 contos), já tiveram oscilações desfavoráveis a vários níveis.

Já as empresas com volume de negócio de 50.000 contos a 200.000 contos, a representar 2 empresas, tiveram variações desfavoráveis menor que 5% sobre os resultados.

A empresa, cujo volume de negócio é menor que 50.000 contos teve variações desfavoráveis de 5 a 10% sobre os resultados.

Quadro 13- P 1.3 Qual o volume de negócios vs P8.2 Qual a percentagem que as variações desfavoráveis tiveram sobre os resultados

			E as variações desfavoráveis?			Total
			Menos de 5%	5% a 10%	Mais de 10%	
Qual o volume de negócios	menos de 50000 cts	Frequência Percentagem	0 0%	1 100,0%	0 0%	1 100,0%
	50000 a 100000 cts	Frequência Percentagem	1 100,0%	0 0%	0 0%	1 100,0%
	100000 a 200000 cts	Frequência Percentagem	1 100,0%	0 0%	0 0%	1 100,0%
	mais de 200000 cts	Frequência Percentagem	1 33,3%	1 33,3%	1 33,3%	3 100,0%
Total		Frequência Percentagem	3 50,0%	2 33,3%	1 16,7%	6 100,0%

Fonte: Elaboração Própria

As empresas que tiveram variações favoráveis, com impacto maior que 10% sobre o resultado, têm um prazo médio de pagamento de menos de 30 dias e liquidam as facturas antecipadamente e na totalidade. As restantes, que sofreram alteração cambial favorável, mas cujo impacto sobre o resultado foi menor que 5%, o prazo médio de pagamento oscila entre 30 a 60 dias. Estas últimas liquidaram as suas facturas através de remessas financeiras com bancos correspondentes.

As empresas cujo prazo médio de pagamento de factura ascende a mais de 90 dias, liquidaram as facturas em prestações.

Quadro 14 – P4 Qual o prazo médio de pagamento das facturas vs P Quais as condições de pagamento mais utilizados pela empresa? E P8.1 Qual a percentagem que as variações favoráveis tiveram sobre os resultados?

Qual a percentagem que as variações favoráveis tiveram sobre os resultados?				Quais as condições de pagamento mais utilizadas pela empresa?			Total
				Prestações	Remessa financeira	Antecipado na totalidade e por Financiamento bancário	
menos de 5%	Qual o prazo médio de pagamento das facturas	30 a 60 dias	Frequência Percentagem	0,0%	2 100,0%		2 100,0%
		mais de 90 dias	Frequência Percentagem	1 100,0%	0,0%		1 100,0%
	Total		Frequência Percentagem	1 33,3%	2 66,7%		3 100,0%
mais de 10%	Qual o prazo médio de pagamento das facturas	menos de 30 dias	Frequência Percentagem			1 100,0%	1 100,0%
	Total		Frequência Percentagem			1 100,0%	1 100,0%
Não responde	Qual o prazo médio de pagamento das facturas	menos de 30 dias	Frequência Percentagem	0,0%	1 100,0%		1 100,0%
		30 a 60 dias	Frequência Percentagem	1 50,0%	1 50,0%		2 100,0%
		todas	Frequência Percentagem	0,0%	1 100,0%		1 100,0%
	Total		Frequência Percentagem	1 25,0%	3 75,0%		4 100,0%

Fonte: Elaboração Própria

Das 6 empresas que tiveram variações desfavoráveis, 3 tiveram variações desfavoráveis menores que 5% sobre os resultados, sendo que uma destas empresas tem um prazo médio de pagamento de factura menor do que 30 dias, e liquida a factura antecipado na totalidade e por meio de financiamento bancário.

E as empresas restantes têm um prazo médio de pagamento das facturas de 30 a 60 dias, sendo que uma liquida as suas facturas em prestações e outra através de remessa financeira com banco correspondente.

Já as empresas que tiveram variações desfavoráveis de 5% a 10% sobre os resultados, uma tem um prazo médio de pagamento de factura de 30 até 60 dias e liquida as facturas através de remessas financeiras, enquanto que a empresa com prazo médio de pagamento de mais de 90 dias liquida os seus compromissos com os fornecedores em prestações.

E por fim a empresa com variações maiores que 10% sobre os resultados, tem um prazo médio de pagamento de facturas menor que 30 dias e liquida as suas facturas através das remessas financeiras com bancos correspondentes, e segundo análise anterior diz respeito a uma empresa com volume de negócio de mais de 200.000 contos.

Quadro 15 – P4 Qual o prazo médio de pagamento das facturas vs P5 Quais as condições de pagamento mais utilizados pela empresa?, P8.2 E as variações desfavoráveis?

				Quais as condições de pagamento mais utilizados pela empresa?			Total
				Prestações	Remessa financeira	Antecipado na totalidade e por Financiamento bancário	
E as variações desfavoráveis? Menos de 5%	Qual o prazo médio de pagamento das facturas	menos de 30 dias	Frequência Percentagem	0 ,0%	0 ,0%	1 100,0%	1 100,0%
		30 a 60 dias	Frequência Percentagem	1 50,0%	1 50,0%	0 ,0%	2 100,0%
		Total	Frequência Percentagem	1 33,3%	1 33,3%	1 33,3%	3 100,0%
5% a 10%	Qual o prazo médio de pagamento das facturas	30 a 60 dias	Frequência Percentagem	0 ,0%	1 100,0%		1 100,0%
		mais de 90 dias	Frequência Percentagem	1 100,0%	0 ,0%		1 100,0%
		Total	Frequência Percentagem	1 50,0%	1 50,0%		2 100,0%
Mais de 10%	Qual o prazo médio de pagamento das facturas	menos de 30 dias	Frequência Percentagem		1 100,0%		1 100,0%
	Total		Frequência Percentagem		1 100,0%		1 100,0%

Fonte: Elaboração Própria

Em suma:

Podemos afirmar que as marcas mais importadas são *Toyota*, *Daihatsu*, *Ford* e *Wolksvagen*, sendo os principais fornecedores de Portugal, pelo que a moeda mais utilizada é o Euro.

As marcas que podem originar oscilações cambiais às empresas são as marcas importadas nas moedas Iene (JPY) e Dólar (USD) e são: Toyota, Volkswagen, Isuzu e Chevrolet.

E as empresas com volume de negócios superiores a 200.000 contos, constituem 62,5% das inquiridas e são as que tem maior poder negocial junto aos fornecedores e são as que mais têm variações cambiais e estas variações têm-se mostrado expressivas face ao volume de negócio.

5.3.1. Simulação com Derivados Transaccionados em Mercado Balcão

No mercado nacional não são transaccionados os derivados financeiros, como foi referido no capítulo IV. Deste modo as empresas nacionais não têm a possibilidade de se protegerem contra os riscos cambiais utilizando os contratos de *Forward*, *Swaps* e *Opções* que são transaccionados regularmente fora das bolsas, por Instituições Financeiras, naquilo que se designa por “*over-the counter*” markets.

A título de exemplo, passamos a apresentar duas simulações, uma com *Forward* e outra com Opções, procurando demonstrar como seria um processo de importação com a utilização desses derivados, e os benefícios daí decorrentes.

5.3.1.1 Forward Cambial

Uma empresa importadora necessita de efectuar um pagamento no valor de 500.000 USD a daí a 90 dias, para se cobrir de eventuais flutuações de taxas de câmbio, o importador decide comprar *forward* daquele montante, ou seja, a empresa pretende fixar uma taxa de câmbio a efectuar dentro dos 90 dias.

Sabendo que a taxa de câmbio *forward* USD/CVE para o referido prazo é 82, o montante a pagar em escudos Cabo-Verdianos corresponderá a 41.000.000 CVE (500.000×82).

A contratação do *forward* permitiria fixar o montante a pagar em Escudos ao fim dos 90 dias, protegendo a empresa de uma eventual apreciação do USD. No entanto, ao fixar um câmbio através de um *forward*, caso a taxa de câmbio evolua favoravelmente, isto é, caso o USD sofra uma depreciação, a empresa não irá beneficiar com essa evolução.

Sem o contrato *forward*, a empresa está sujeita às flutuações da taxa de câmbio USD/CVE e pode incorrer em perdas caso ocorra uma apreciação do USD no período dos 90 dias. Ao contratar o *forward* elimina o risco cambial fixando a taxa futura.

5.3.1.2 Opções

Admitimos que um importador irá fazer um pagamento de 500.000 USD dentro de 90 dias.

É fácil detectar de imediato que o importador estará sujeito ao risco de câmbio se não recorrer ao mercado de derivados, este importador pode eliminar este risco de câmbio adquirindo *call option* em USD, a 90 dias. Consideramos que o preço de exercício³⁴ é de USD/CVE = 82 e sendo o prémio 2% (1,64). O preço de exercício, acrescido do valor

³⁴Preço de exercício representa o preço pré- fixado ao qual a opção pode ser exercida. (Medeiros, 2003)

do prémio, será de 83,64. Na data de expiração do contrato, poderá ocorrer uma de três situações:

- 1ª O preço de exercício (PE) é inferior ao preço *spot*³⁵ (PS) (por exemplo, PE = 82; PS = 84);
- 2ª O preço de exercício é superior ao preço *spot* (por exemplo, PE = 82; PS = 81);
- 3ª O preço de exercício é igual ao preço *spot* (por exemplo, PE = 82; PS = 82).

1ª Situação

Ao verificarmos a primeira situação, o importador pode exercer a sua opção, na medida em que vai adquirir as divisas a um preço mais favorável que o praticado no mercado à vista.

Ao preço *spot*: $500.000 \text{ USD} * 84 = 42.000.000 \text{ CVE}$

Ao preço de exercício + 2% prémio: $500.000 * 83,64 = 41.820.000 \text{ CVE}$

Como se vê, o importador eliminou o risco de câmbio face às oscilações do mercado cambial.

2ª Situação

Na segunda situação, em que o preço de exercício é superior ao preço *spot*, a atitude deve ser de não exercer a opção, havendo prejuízo caso o exerça. O prejuízo inclui o valor do prémio.

Ao preço *spot*: $500.000 \text{ USD} * 81 = 40.500.000 \text{ CVE}$

Ao preço de exercício + 2% prémio: $500.000 \text{ USD} * 83,64 = 41.820.000 \text{ CVE}$

3ª Situação

Finalmente, na terceira situação, em que o PE = PS, é indiferente exercer ou não a opção.

No entanto o prémio é sempre suportado.

³⁵ Preço *Spot* ou à vista – cotação da divisa no momento do exercício da opção (Medeiros, 2003)

CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

O objectivo desta investigação era conhecer o risco cambial nas empresas de importação de automóveis em Cabo verde, bem como conhecer se são utilizados instrumentos de cobertura de risco.

O estudo foi de carácter descritivo, com a análise exploratória de dados, utilizando o método da pesquisa bibliográfica. Para a realização do propósito, foram aplicados questionários com perguntas fechadas aos directores comerciais das empresas e para complementar foi feita um entrevista não estruturada a um director comercial de uma das empresas do ramo.

No âmbito desta pesquisa, algumas empresas de importação de automóveis revelaram ter sofrido alterações cambiais, quando importam automóveis dos países que não utilizam a moeda Euro. Neste sentido preferem importar dos países da Europa que têm o Euro como moeda oficial.

As empresas com maior volume de negócio têm maior poder negocial junto aos seus fornecedores, mas são também as que mais sofrem com alterações cambiais e essas alterações têm-se materializado em perdas significativas face ao seu volume de negócios.

Foi possível perceber que as variações cambiais são na maioria originadas pela uso da moeda dólar (USD), que origina na maioria das vezes oscilações tanto desfavoráveis como desfavoráveis e que as variações da moeda iene (JPY) têm provocado grandes prejuízos às empresas, pelo que estas têm preferido importar dos países onde seja possível fazer o pagamento em Euros. Notou-se uma tendência em abandonar relações com os fornecedores dos países onde não haja comercialização do Euro.

Pelo facto de não termos conseguido abranger toda a população, não foi possível ter uma visão ampla de todo o sector de importação de automóveis, mas de acordo com as 08 empresas que foram inquiridas as variações das taxas de câmbios, têm aumentado o risco do negócio, provocando prejuízos relevantes.

Uma economia aberta inclui interacções entre o comércio de diferentes países, envolvendo o uso de diferentes moedas, surgindo o risco cambial decorrente das oscilações indesejáveis das taxas de câmbio. De acordo com Medeiros (2003) uma depreciação aumenta o preço da importação e provoca perdas às empresas. As organizações, para que possam operar nesse mercado com segurança, devem adoptar acções efectivas, buscando no mercado financeiro instrumentos que lhes protejam dessas invejáveis flutuações. No entanto, em Cabo Verde, estes instrumentos não são utilizados pelo que as empresas devem tentar estabelecer políticas internas para operar nesse mercado.

Assim é de se recomendar às empresas de importação:

- Constituir contas em moedas estrangeiras, para quando necessário emitir ordens de pagamento para o exterior nestas moedas, uma vez que serão cobrados apenas os custos de transferências e as moedas serão transferidas pelo valor em caixa; e ainda constituir depósitos a prazo em moeda estrangeira remunerados a taxas indexadas às do mercado internacional;
- Ter o cuidado de, ao efectuar as transferências para o exterior, escolher os bancos, cujos bancos dos fornecedores sejam seus correspondentes no estrangeiro, de modo a diminuir os custos de transferência;
- Fazer análise dos mercados que dispõem as marcas pretendidas, para tentar eliminar os riscos cambiais das transacções em moedas que não sejam o Euro.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Livros:

- ABREU, Margarida [et al.] (2012). *Economia Monetária e Financeira*. 2º ed. Lisboa: Escolar Editora.
- AFONSO, António [et al.] (2004). *Introdução à Economia Financeira*. Lisboa: Escolar Editora.
- ALCARVA, Paulo (2011). *A Banca e as PME - Como gerir com eficácia o relacionamento entre PME e a Banca*. Porto: Vida Económica.
- ANTUNES, José Engrácia (2009). *Os Instrumentos Financeiros*. Coimbra: Edições Almeida.
- BANANÃO, Ana Maria (2004). *Métodos e Técnicas de Investigação em Gestão*. Lisboa: Sílabo.
- BASTARDO, Carlos (1995). *Instrumentos financeiros - Exercícios resolvidos*. Lisboa: Texto Editora.
- CAIADO, Aníbal Campos; CAIADO, Jorge (2006). *Gestão de instituições financeiras*. Lisboa: Sílabo.
- CARBAUGH, Robert J. *Economia Internacional* (2004). 8ºed. São Paulo: Pioneira Thomson Learning.
- CARVALHO, José Mexia Crespo (2002). *Logística*. 3º ed. Lisboa: Sílabas.
- CARVALHO, Dênis Muniz da Silva.; ASSIS, Marcelo Gonçalves.; JOAQUIM, Tarcísio Rodrigues (2007). *Mercado de Câmbio Brasileiro e Câmbio de Exportação*. São Paulo: Aduaneiras.
- CAVALCANTE, Francisco; MISUMI, Jorge Yoshi; RUDGE, Luiz Fernandes (2005) *Mercado de Capitais*. 6ºed. Rio de Janeiro: Elsevier.
- FERNANDES, Manuel (2003). *Operações Internacionais*. 2ºed. Lisboa: Instituto de Formação Bancária.
- FERREIRA, Domingos (2005). *Opções Financeiras – Gestão de risco, Especulação e Arbitragem*. Lisboa: Sílabas.
- FERREIRA, Domingos (2011). *Instrumentos Financeiros*. Lisboa: Letras e Conceitos.
- JUNIOR, Amadeu Nosé (2005). *Marketing Internacional: Uma Estratégia Empresarial*. São Paulo: Pioneira Thomson Learnin.
- KOTABE, M.; HELSEN, K. (2000). *Administração de marketing global*. São Paulo: Atlas.
- KRUGMAN, Paul R.; OBSTFELD, Maurice. (2001) *Economia Internacional*. 5º ed. São Paulo: Pearson Education.

MARMITT, Leonardo (2009). *O Mercado de Derivados: Análise de caso de operações Especulativas com NDF*. Porto Alegre: UFRS

MEDEIROS, Eduardo Raposo de. (2003). *Economia Internacional*. 7º ed. Lisboa: Instituto superior de Ciências sociais e Políticas.

NABAIS, Carlos; FERREIRA, Ricardo Viseu (2012). *Macroeconomia –Lições e exercício*. Lisboa: Libel, Edições Técnicas.

OLIVEIRA, Gilson; PACHECO, Marcelo (2005). *Mercado Financeiro*. São Paulo: Editora Fundamentos.

PINHO, Carlos; SOARES, Soares. Finanças (2008) - *Mercado e Instrumentos*. 2º ed. Lisboa: Sílabas.

PINHO, Carlos; TAVARES, Susana Vasconcelos (2012). *Análise Financeira e Mercado*. 2º ed. Lisboa: Áreas Editora.

PIRES, Cesaltina (2008). *Mercado e Investimentos Financeiros*. 2º ed. Lisboa: Escolar Editora.

PORFÍRIO, José António Ferreira (2003). *Gestão Financeira Internacional*. Lisboa. Rei dos Livros.

RIBEIRO, Tomás Telinhos (1995). *Operações bancárias de estratégias II*. 7º ed.: Instituto de Formação Bancária.

ROSS, Stephan A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JORDAN, Bradford D. (2011) *Princípios de Administração Financeira*: 2 º ed. São Paulo: Atlas.

SALVATORE, Dominick (2000). *Economia Internacional*. 6º ed. Rio de Janeiro: Livros Técnicos e científicos Editora.

SAMUELSON, Paul A; NORDHAUS, William D. (2005) *Economia*. 18º ed. Lisboa: McGraw-Hill.

VIANA, Carlos José Simões; HORTINHA, Joaquim Manuel (2009). *Marketing Internacional* 2º ed. Lisboa. Sílabo.

Outros:

Banco de Cabo Verde – Os Regimes Cambiais EM CABO VERDE- Caderno Nº8.Praia: Banco de Cabo Verde, 2008.

Boletim de Estabilidade Financeira – Junho de 2012, Cidade da Praia. Banco de cabo verde, 2012.

MARTINS, Manuel Mota Freitas; LOUREIRO, João; RIBEIRO, Ana Paula (2008). *Avaliação do Acordo de Cooperação Cambial Cabo Verde - Portugal*. CEMPRE, Faculdade de Economia, Universidade do Porto. [consult. em 21-02-13] Disponível em <http://www.gpeari.min-financas.pt/investigacao/publicacoes/avaliacao-do-acordo-de-cooperacao-cambial-cabo-1>

OLIVEIRA, Josmária Lima Ribeiro [et al.]. *Processo de importação de uma empresa automobilística*, Brazil, 2008 [consult.15-02-13].Disponível em <http://www.unisinos.br/abcustos/pdf/52.pdf>

Sites de pesquisas e outros documentos online:

http://www.portugalcaboverde.com/item1.php?lang=0&id_channel=26&id_page=65, acesso em 26-01-13, 16h:44 min

<http://www.unesp.br/prad/importacao/manual-importacao.pdf>, acesso em 26-01-13, 18h:16 min

http://www.portugalcaboverde.com/news_detail.php?id=326, acesso em 26-01-13, 18h :32 min

http://www.portogente.com.br/portopedia/Conhecimento_de_Embarque/, acesso em 14-02-13, 18h:18 min

<http://www.portugalcaboverde.com/download.php?id=22>, acesso em 11-02-13, em 15h :02 min

<http://www.multieditoras.com.br/produto/PDF/500569.pdf>, acesso em 13-02-13, em 19h:40 min

<http://legacy.unifacef.com.br/novo/publicacoes/IIforum/Textos%20IC/Valdir%20e%20Anderson.pdf>, acesso 21-02-13, em 12h:00

http://www.bcv.cv/SiteCollectionDocuments/Sala%20de%20Imprensa/BoletimEstabilidade_Junho2011Net.pdf - BVC 12-03-13, 22:00h

<http://www.bca.cv/Conteudos/Artigos/detalhe.aspx?idc=1301&idsc=1622&idl=1>, acesso 12-03-13, 22:30h

(<http://www.bcv.cv/vPT/Consumidores/perguntasrespostasfrequentes/mercadocambial/Paginas/MercadoCambial.aspx>), acesso em 12-03-13, 22:35h

Legislação:

As Agencias de Câmbio. Decreto- Lei nº 24/2003, de 25 de Agosto

Decreto Nº24/98, de 15 de Julho, Aprovação do Acordo de Cooperação Cambial e o Protocolo para o Estabelecimento da Comissão do Acordo de Cooperação Cambial, Diário da Republica, I

Série – A, Nº 161, disponível <http://www.gddc.pt/siii/docs/dec24-1998.pdf> acedido no dia 09 de Janeiro de 2013.

Lei Orgânica do Banco de Cabo Verde – I Série – Nº 21 BO da República de Cabo Verde – 15 de Junho de 2002

ANEXOS

Anexo I: Cálculo dos Encargos das Importações	60
Anexo II: Requisitos Para um Processo de Importação.....	61
Anexo III : Questionário Aplicado às Empresas	62
Anexo IV:Questionário Aplicado aos Bancos	66
Anexo V : Legislação Cambial de Conta em Moeda Estrangeira	68

Anexo I: Cálculo dos Encargos das Importações

O cálculo dos encargos de importação é necessário atender à seguintes nomenclatura:

1. Valor da Mercadoria + Frete + Seguro, ou seja, equivalente ao que se entende por valor CIF (*Cost, Insurance and Freight*);
 2. O Frete, mesmo aquele seja gratuito, será estimado para se calcular o Valor Aduaneiro.
 3. O Seguro, se for inexistente não será considerado.
- Valor Aduaneiro = valor da factura + frete+ seguro (equivalente ao CIF)
Regra básica: qualquer taxa aduaneira incide sobre o valor aduaneiro

Incidência Tributáveis para o cálculo dos impostos

- Base tributável dos Direitos de Importação (DI) = Valor CIF (Custo das Mercadorias + Seguro + Frete) x Taxas
- Base tributável do Imposto de Consumo Especial (ICE) = (Valor CIF + Direitos Aduaneiros) x Taxas
- Base tributável do Imposto sobre o Valor Acrescentado (IVA) = (Valor CIF + Direitos Aduaneiros + Imposto de Consumo Especial + Outras Despesas – por exemplo o frete interno nos casos de trânsito nacional) x Taxas (isento ou 1 %)

Anexo II: Requisitos Para um Processo de Importação

Identificação do operador;

Certificado do Licenciamento (válido) da actividade da firma ou nº do mesmo;

Certificado de Licença de Importador Ocasional;

Capacidade e poderes de representação para o acto (procuração);

Número de Identificação Fiscal (NIF), início de actividade (modelo 110);

Título de propriedade (B/L ou Carta de Porte) à ordem do importador ou com pertence reconhecido;

Factura Pró-forma ou Definitiva;

Certificado de origem;

Apólice de seguro;

Factura de frete ou averbamento no Título de propriedade de "Frete Pago" se o produto for adquirido no regime FOB (free on bord - o comprador é responsável pelo transporte seguro da carga, outros custos e riscos).

Anexo III : Questionário Aplicado às Empresas

Pedimos a colaboração de V.Excia no preenchimento deste questionário, de carácter confidencial, e cujos dados se destinam, unicamente, a tratamento estatístico, para efeitos de elaboração de Trabalho de Fim de Curso, cujo tema é “ A problemática do risco cambial nas empresas importadoras de automóveis ”, da Licenciatura em Contabilidade e Administração, Ramo Administração e Controlo Financeiro, ministrado pelo ISCEE (Instituto Superior de Ciências Económicas e Empresariais). Para quaisquer informações adicionais, poderá contactar: Sónia Oliveira, por telemóvel (9719809) ou por e-mail (sonia_mco@hotmail.com)

1.Capital social

Menos de 30 000 cts..... ☐ 30 000 a 40 000 cts..... ☐
40 000 a 50 000 cts..... ☐ Mais de 50 000 cts..... ☐

1.2. Qual é a forma jurídica da empresa?

Sociedade Anónima ☐ Sociedade por Quotas..... ☐
Sociedade Unipessoal por Quotas... .. ☐ Empresa em Nome Individual... ☐
Sociedade em Nome Colectivo..... ☐ Outra (qual)..... ☐

1.3. Qual é o volume de negócios da empresa?

Menos de 50 000 cts..... ☐ 50 000 a 100 000 cts..... ☐
100 000 a 200 000 cts..... ☐ Mais de 200 000 cts..... ☐

1.4. Quantos trabalhadores tem a empresa?

Menos de 15..... ☐ 15 a 50..... ☐ Mais de 50..... ☐

2. A empresa importa veículos por encomenda?

Sim ☐ Não ☐

2.1 De que marcas a empresa faz importação?

2.2 A empresa faz representações de marcas?

Sim ☐ Não ☐

se sim, quais ?

Marcas representadas		

3. Quantos fornecedores tem a empresa.

Menos de 3 ☐ 3 a 5.....☐ Mais de 5☐

3.1. Indica os principais fornecedores os respectivos países com que mantém relações comerciais e a moeda utilizada nas transacções.

Marca	País	Moeda

3.2 Qual a moeda preferencial nas transacções com países estrangeiros?

Euro..... ☐ Dólar (USD)... ☐ Iene (JPY)....☐ Outro..(qual)..... ☐

Porque?.....

4. Qual o prazo médio de pagamento das facturas.

Menos de 30 dias ☐ 30 a 60 dias.....☐ Mais de 90 dias ☐

4.1 Qual é o prazo médio de armazenamento?

Menos de 180 dias ☐ 180 a 365dias.....☐ Mais de 365 dias ☐

5. Quais são as condições de pagamentos mais utilizadas pela empresa.

Antecipados na totalidade..... ☐ Prestações ☐ Remessa financeira ... ☐
Postecipados na totalidade ... ☐ Financiamento bancário ☐ Outro..... ☐

5.1 Qual é o critério de mensuração utilizado na gestão dos inventários?

FIFO.... ☐ LIFO..... ☐ Custo médio ponderado... ☐ Custo específico..... ☐
Outro(qual?)..... ☐

6. Quais são os incoterms mais utilizados pela empresa no processo de importação.

FCA -Free Carrier Free on Board ☐ FOB- Free on Board..... ☐
FAS- Free Alongside Ship ☐ CIF- Cost Insurance and Freight..... ☐
CPT- Carriage Paid ☐ Outro. (qual?)..... ☐

7.Alguma vez sofreu impactos das alterações das taxas de câmbios?

Sim ☐ Não ☐

8. Se sim essas variações foram:

a) favoráveis ☐ b) desfavoráveis..... ☐ A e b.... ☐

8.1.Qual a percentagem(%) dessas variações favoráveis tiveram sobre os resultados ?

Menos de 5%.. ☐ 5% a 10 %.... ☐ Mais de 10%... ☐

8.2 E as variações desfavoráveis?

Menos de 5%.... ☐ 5% a 10 %..... ☐ Mais de 10%..... ☐

8.3 Face ao volume de negocio da empresa essas alterações foram expressivas?

Sim ... ☐ Não ☐

8.4 Quais foram as moedas que provocaram as oscilações cambiais?

Euro.... ☐ Dólar (USD)... ☐ Iene (JPY).... ☐ Outro..(qual)..... ☐

9. A empresa faz estudos de mercados, antes de decidir importar de determinados países.

Sim..... ☐ Não..... ☐

10. Acredita que essas alterações causam um impacto directo no fluxo de caixa?

Sim ☐ Não.... ☐

11. Utiliza algum método na prevenção das alterações das taxas de câmbios?

Não. ☐ Sim ☐ Qual?.....

12. Acredita que seja necessário auxílio externo, a nível de consultoria ou treinamento dos funcionários, para colocar essas formas em prática?

Sim ☐ Não necessariamente..... ☐

1.3 Como considera o papel dos bancos comerciais na prevenção das alteração cambiais?

Activo ☐ Passiva ☐ Não sabe/não responde ☐

Anexo IV: Questionário Aplicado aos Bancos

Pedimos a colaboração de V.Excia no preenchimento deste questionário, de carácter confidencial, e cujos dados se destinam, unicamente, a tratamento estatístico, para efeitos de elaboração de Trabalho de Fim de Curso, cujo tema é “ A problemática do risco cambial nas empresas importadoras de automóveis ”, da Licenciatura em Contabilidade e Administração, Ramo Administração e Controlo Financeiro, ministrado pelo ISCEE (Instituto Superior de Ciências Económicas e Empresariais, cujo objecto é saber que meios de protecção cambias são oferecidos pelas bancos da praça.

Instituição _____

1. Utilizam algum derivado financeiro como meio de protecção cambial na vossa instituição?

Sim ☐

Não ☐

Se **sim** qual (quais)?

Futuros..... ☐

Swap..... ☐

Opções..... ☐

Forward ou mercado a termo ☐

Outro(s)..... ☐ Qual/Quais _____

2. A vossa instituição disponibiliza aos clientes algum método de prevenção das alterações das taxas de câmbios?

Sim ☐

Não ☐

Se **sim** qual (quais)?

Adiantamento do contrato de câmbio (ACC)... ☐

Trava de exportação..... ☐

Derivados Financeiros ☐

Câmbio futuro de importação/financeira..... ☐

Forward..... ☐

Outro(s)

Qual/Quais? _____

..... ☐

3. Alguma vez a instituição sofreu impactos das alterações das taxas de câmbios, na realização de operações com o estrangeiro?

Sim ☐ Não ☐

3.1 Se **sim** essas variações foram:

A - Favoráveis ☐ B - Desfavoráveis..... ☐ A e B.... ☐

3.2 Em que operações bancárias? _____

3.3 Face ao volume de negócios da empresa essas alterações foram expressivas?

Sim ☐ Não ☐

Anexo V : Legislação Cambial de Conta em Moeda Estrangeira

I SÉRIE - Nº 30 - SUP. -B. O.- DA REPÚBLICA DE CABO VERDE - 18 DE AGOSTO DE 1998

CONSELHO DE MINISTROS

Resolução nº 39/98

de 18 de Agosto

No uso da faculdade faculdade conferida pelo artigo 289º da Constituição, o Governo aprova a seguinte Resolução:

Artigo único

É dada por finda a comissão de serviço do Secretário da Embaixada, Francisco Pereira da Veiga, no cargo de Director-Geral dos Assuntos Consulares e das Comunidades do Ministério dos Negócios Estrangeiros e das Comunidades.

Visto e aprovado em Conselho de Ministros.

Carlos Veiga.

Publique-se.

O Primeiro-Ministro, *Carlos Veiga.*

Resolução nº 40/98

de 18 de Agosto

No uso da faculdade faculdade conferida pelo artigo 289º da Constituição, o Governo aprova a seguinte Resolução:

Artigo único

É nomeado o Eng. Celso Cândido Morais da Silva Fernandes, Mestre em Planeamento Regional e Urbano, para, em comissão ordinária de serviço, exercer o cargo de Presidente do Instituto de Fomento da Habitação - IFH.

Visto e aprovado em Conselho de Ministros.

António Gualberto do Rosário.

Publique-se.

O Primeiro-Ministro por substituição, *António Gualberto do Rosário.*

—o—

BANCO DE CABO VERDE

Aviso n.º 3/98

O Banco de Cabo Verde, no uso da competência que lhe é atribuída pelo artigo 22 do decreto-lei n.º 25/98, de 29 de Junho, determina o seguinte:

I - Contas estrangeiras em escudos

1. As instituições de crédito autorizadas a exercer o comércio de câmbios podem livremente abrir nos seus livros contas expressas em escudos, em nome de não residentes (contas estrangeiras em escudos).

2. É livre a movimentação das contas estrangeiras em escudos, sendo a crédito nas seguintes condições:-

Pelo contravalor em escudos de transferências e unidades de conta utilizadas nos pagamentos e compensações internacionais, bem como em moeda com curso legal em país estrangeiro;

Pelo contravalor em escudos de notas ou moedas estrangeiras ou de outros meios de pagamento sobre o exterior;

Pelo montante em escudos resultante da liquidação a favor de não residentes de operações de mercadorias, de invisiíveis correntes ou de capitais, realizados de conformidade com a legislação aplicável.

Pelo montante das transferências provenientes de outras contas estrangeiras em escudos;

3. Na movimentação a débito a instituição depositária deverá fazer figurar obrigatoriamente, a designação, "conta estrangeira em escudos", na documentação relativa às transferências efectuadas ou nos cheques ou ordens de pagamento a emitir sobre estas contas.

4. A utilização destas contas para a liquidação de operações de mercadorias, invisiíveis e de capitais resultante de intermediação bancária, não dispensa o cumprimento das disposições legais e regulamentares a que estão sujeitas estas operações.

II - Contas estrangeiras em moedas estrangeiras

5. As instituições de crédito autorizadas a exercer o comércio de câmbios podem livremente abrir nos seus livros contas expressas em moeda estrangeira, em nome de não residentes (contas estrangeiras em moeda estrangeira).

6. Os saldos das contas a que se refere o número anterior podem livremente ser remunerados.

7. É livre a movimentação a crédito e a débito das contas estrangeiras em moeda estrangeira, a ordem ou a prazo não superior a um ano.

III - Contas nacionais em moeda estrangeira

8. As instituições de crédito autorizadas a exercer o comércio de câmbios podem livremente abrir nos seus livros contas expressas em moeda estrangeira, em nome de residentes (contas nacionais em moeda estrangeira).

9. Os saldos das contas nacionais em moeda estrangeira podem ser livremente remunerados.

10. É livre a movimentação destas contas nos seguintes termos:

A - crédito

Pelo valor da moeda estrangeira proveniente de remessas do exterior ou resultante da liquidação de operações mercadorias, de investimentos correntes e de capitais, realizadas em conformidade com a legislação aplicável;

Pelo montante de transferências provenientes de contas nacionais em moeda estrangeira de diferente titular efectuadas para pagamento de aquisição de valores mobiliários expressos em moeda estrangeira;

Pelo montante de transferências provenientes de outras contas em moeda estrangeira detidas pelo mesmo titular;

Pelo valor da moeda estrangeira adquirida para efectuar o pagamento de aquisições ou subscrições de títulos expressos em moeda estrangeira, sempre que não existam disponibilidades suficientes em outras contas do mesmo titular para proceder a tais operações de investimento.

A - débito:

Pelo valor da moeda estrangeira destinado à liquidação a favor de não residentes de operações mercadorias, de investimentos correntes e de ca-

pitaís, realizadas em conformidade com a legislação aplicável;

Pelo montante de transferências efectuadas para contas nacionais em moeda estrangeira de diferente titular destinadas ao pagamento de aquisições ou subscrições de valores mobiliários expressos em moeda estrangeira;

Pelo montante de transferências efectuadas para outras contas detidas pelo mesmo titular;

Pelo valor da moeda estrangeira vendida contra escudos a uma instituição de crédito residente.

IV - Disposições gerais

11. A abertura e movimentação de contas estrangeiras, ou de contas nacionais em moeda estrangeira em condições diferentes das indicadas nos números anteriores carecem de autorização prévia do Banco de Cabo Verde.

12. É revogado o aviso 3/93 de 21 de Junho.

13. O presente aviso entra em vigor 7 dias após a data da sua publicação.

Banco de Cabo Verde, 18 de Agosto de 1998. — Governador, *Oswaldo Miguel Sequeira*.

